

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

Centro Sócio Econômico

Departamento de Economia e Relações Internacionais

Curso de Graduação em Relações Internacionais

VANESSA MICHELI CANEI

**A EVOLUÇÃO DO ENDIVIDAMENTO NO PROCESSO DE
FINANCEIRIZAÇÃO BRASILEIRA: UMA ANÁLISE DAS DÉCADAS DE 1970 –
1990**

FLORIANÓPOLIS

2018

VANESSA MICHELI CANEI

**A EVOLUÇÃO DO ENDIVIDAMENTO NO PROCESSO DE
FINANCEIRIZAÇÃO BRASILEIRA: UMA ANÁLISE DAS DÉCADAS DE 1970 –
1990.**

Monografia submetida ao curso de Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharelado.

Orientador: Prof. Dr. Lauro Francisco Mattei

FLORIANÓPOLIS

2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 8,0 à aluna Vanessa Micheli Canei na disciplina CNM 7280 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Lauro Francisco Mattei
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Nildo Domingos Ouriques
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Me. Daniel da Cunda Corrêa da Silva
Universidade do Vale do Itajaí

FLORIANÓPOLIS

2018

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar aos meus pais, Maria e João, por incentivarem seus filhos a estudar e por me apoiarem mesmo em situação financeira crítica. Agradeço à minha segunda mãe, nona Tereza, e aos meus irmãos, que sempre tenhamos uns aos outros.

Aos meus amigos que, nessa longa jornada de graduação e de militância estudantil, me proporcionaram experiências e amizades para o resto de minha vida: Japa, Talita, João N, Gabi Eli, Celeste, Flavia Aline, Jorge. A toda galera da CEU-UFSC, em especial aos Paepianos que tive a satisfação de conhecer e contribuir para a resistência e permanência na universidade.

A todos os meus colegas de RI que estiveram comigo construindo o CARI. Se hoje o nosso curso é um pouco mais crítico foi por que a gente esteve lutando para isso.

A todos os camaradas da Revolução Brasileira, em especial ao Marcola, Mulinari, Nildo, Daniel, Liliane e Luciano.

Ao meu orientador Lauro Mattei que aceitou esse desafio.

Por fim, a todos que lutaram pela implementação das cotas e ao povo brasileiro que sustenta a universidade pública brasileira.

O Estado só merece existir para pagar a dívida externa e para garantir a paz social, o que na verdade significa: vigiar e castigar. O sistema fabrica pobres e depois declara guerra contra eles. Multiplicam-se os desesperados e os presos.

Eduardo Galeano.

RESUMO

Com o fim dos “Trinta anos Gloriosos” e do sistema de Bretton Woods, o modo de produção capitalista voltou a se reconfigurar para manter as taxas de lucros que no final da década de 1960 já davam mostras de queda e da impossibilidade de continuar da mesma forma como nas três décadas do Pós-Guerra. Nesse contexto, a América Latina, dominada por governos ditatoriais, tornou-se o mercado alvo para investimentos de bancos privados que, devido à alta liquidez formada pelo mercado de eurodólares e petrodólares buscavam por rendimentos que não conseguiam obter nos países centrais. Nesse sentido, a região contrai elevadas somas de empréstimos que após a subida das taxas de juros Prime e Libor, não conseguem mais rolar sua dívida externa e passam a sofrer com as intervenções do FMI para garantir os pagamentos. A década de 1980, conhecida no Brasil como a década perdida, devido à crise da dívida externa que solapou a economia, impôs ao Brasil um ajuste estrutural fortíssimo. No final da década de 1980, o Consenso de Washington aglutinará todas as mudanças e ajustes que a região da América Latina deverá praticar para voltar a ter acesso aos financiamentos externos dos países desenvolvidos. É nessa toada de “adaptação” que o Brasil renegocia sua dívida externa, cria o Plano Real e acaba por aprofundar sua vulnerabilidade externa tornando-se, não apenas refém de capitais externos especulativos como também faz sua dívida interna explodir em apenas oito anos. Esse processo de endividamento está inserido na lógica da financeirização ou mundialização do capital que transfere grande parte dos recursos públicos para o setor financeiro privado. Neste trabalho, analisamos a evolução da dívida pública brasileira e seus determinantes a partir da década de 1970 até o final da década de 1990 período que acabou por consolidar a lógica da financeirização iniciada no centro capitalista em 1960.

Palavras chave: dívida externa, evolução, financeirização, Brasil, dívida pública.

RESUMEN

Con el fin de los "treinta años gloriosos" y del sistema de Bretton Woods, el modo de producción capitalista volvió a reconfigurarse para mantener las tasas de ganancias que a finales de la década de 1960 ya daban muestras de caída y de la imposibilidad de continuar de la misma como en las tres décadas del Post-Guerra. En este contexto, América Latina, dominada por gobiernos dictatoriales, se ha convertido en el mercado objetivo para inversiones de bancos privados que, debido a la alta liquidez del mercado de los eurodólares y petrodólares, buscaban ingresos que no conseguían obtener en los países centrales. En ese sentido, la región contrae altas sumas de préstamos que tras la subida de las tasas de interés Prime y Libor, ya no consiguen más su deuda externa y pasan a sufrir las intervenciones del FMI para garantizar los pagos. La década de 1980, conocida en Brasil como la década perdida, debido a la crisis de la deuda externa que solapó la economía, impuso a Brasil un ajuste estructural fortísimo. A finales de la década de 1980, el Consenso de Washington aglutinará todos los cambios y ajustes que la región de América Latina deberá practicar para volver a tener acceso a las financiaciones externas de los países desarrollados. En ese sentido de "adaptación" que Brasil renegocia su deuda externa, crea el Plan Real y acaba por profundizar su vulnerabilidad externa haciéndose, no sólo rehén de capitales externos especulativos, sino que también hace su deuda interna explotar en apenas ocho años. Este proceso de endeudamiento está inserto en la lógica de la financierización o mundialización del capital que transfiere gran parte de los recursos públicos al sector financiero privado. En este trabajo, analizamos la evolución de la deuda pública brasileña y sus determinantes a partir de la década de 1970 hasta el final de la década de 1990 período que acabó por consolidar la lógica de la financierización iniciada en el centro capitalista en 1960.

Palabras clave: deuda externa, evolución, financiera, Brasil, deuda pública.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN - Banco Central

BIRD - Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento

CEPAL - Comissão Econômica para a América Latina e Caribe

CIA - Agência Central de Inteligência

CMN - Conselho Monetário Nacional

Copom - Comitê de Política Monetária

CPI da Dívida Pública -

DSLPI - Dívida Líquida do Setor Público

FED - Sistema de Reserva Federal

FHC - Fernando Henrique Cardoso

FMI - Fundo Monetário Internacional

FSE - Fundo Social de Emergência

IED - Investimento Externo Direto

II PND - Plano Nacional de Desenvolvimento

ISI - Industrialização por Substituição de Importações

LRF - Lei de Responsabilidade Fiscal

LTN - Letras do Tesouro Nacional

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

ONU - Organização das Nações Unidas

ORTN - Obrigações Reajustáveis do Tesouro

P&D - Pesquisa e Desenvolvimento

PIB - Produto Interno Produto

PND - Programa Nacional de Desestatização

SBPE - Sociedades Brasileiras de Poupança

SMI - Sistema de Metas de Inflação

URV - Unidade de Referência do Valor

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 3 - DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA E SUA TRANSFORMAÇÃO EM TÍTULOS BRADY (US\$BILHÕES).....	54
FIGURA 4 - TAXA DE JUROS REAIS - BRASIL (% A.A).....	66
FIGURA 5 - DÍVIDA EXTERNA DE BRASIL (US\$ MILHÕES)	66
FIGURA 6 - DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA FEDERAL - R\$ (MILHÕES)	67
FIGURA 7 - CONVIDADOS DA 36ª REUNIÃO DO BANCO CENTRAL COM ANALISTAS INDEPENDENTES.....	69
QUADRO 1 - DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA EM DÓLARES (BILHÕES) ENTRE 1977-1983.....	34
QUADRO 2 - TAXA DE JUROS PAGOS DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA ENTRE 1977-1982.....	36

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1: TEMA E OBJETIVOS DO ESTUDO.....	12
1.1 INTRODUÇÃO.....	12
1.2 OBJETIVOS.....	16
1.2.1 Objetivo Geral.....	16
1.2.2 Objetivos Específicos.....	16
1.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	17
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	18
CAPÍTULO 2: TURBULÊNCIAS E MUDANÇAS NO MODO DE PRODUÇÃO CAPITALISTA NO PÓS-GUERRA	20
2.1 OS TRINTA ANOS DOURADOS DO CAPITALISMO.....	20
2.2 O CONTROLE SOBRE O SETOR FINANCEIRO.....	23
2.3 CRISE ESTRUTURAL E MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA: A NOVA FASE DO CAPITALISMO.....	26
2.4 GLOBALIZAÇÃO E MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA: O QUE HÁ POR TRÁS DOS TERMOS?.....	27
CAPÍTULO 3: UM GIGANTE DE JOELHOS: A CRISE DO ENDIVIDAMENTO NO BRASIL	29
3.1 AMÉRICA LATINA NO CONTEXTO DA CRISE DA DÍVIDA NOS ANOS 1980.....	30
3.2 O QUE É A CRISE DA DÍVIDA BRASILEIRA?.....	32
3.3 AS MEDIDAS ECONÔMICAS DE FINANCIAMENTO EXTERNO E INTERNO.....	37
3.4 AS CONSEQUÊNCIAS ECONÔMICAS, POLÍTICAS E SOCIAIS DA CRISE DA DÍVIDA.....	40
CAPÍTULO 4: A REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA NOS ANOS 1990.....	47
4.1 CONSENSO DE WASHINGTON E O RETORNO DOS CAPITAIS ESTRANGEIROS NO BRASIL.....	47
4.1.1 O rearranjo financeiro sobre a dívida dos países da América Latina.....	49
4.2 O PLANO BRADY.....	52
4.3 A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL.....	55
4.3.1 As mudanças no Plano Real.....	60
4.3.2 As sucessivas crises e os impactos na economia.....	63
4.4 OS NÚMEROS DA DÍVIDA BRASILEIRA E SUA EVOLUÇÃO A PARTIR DO PLANO REAL.....	65
4.4.1 Os mecanismos geradores da dívida pública.....	68

CAPÍTULO 5: CONSIDERAÇÕES FINAIS	71
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	76

CAPÍTULO 1: TEMA E OBJETIVOS DO ESTUDO

1.1 INTRODUÇÃO

Quando o tema é o endividamento público brasileiro é impossível dissociar o momento da conjuntura atual (2018) com a crise da dívida externa durante a década de 1980 que ficou conhecida como a década perdida. Ambos os momentos estão arraigados e interligados desde o princípio da ditadura militar no Brasil em 1964 e que até hoje interfere decisivamente na política econômica do país.

Para compreender como o problema da dívida externa brasileira e o processo de financeirização mundial estão interligados é preciso entender como a crise dos países do centro capitalista mundial interferiu neste processo, visto que todas as modificações começaram nessa região e que posteriormente se alastraram para a periferia a partir da década de 1980.

A crise nos países do centro capitalista na década de 1970 marca o fim dos “trinta anos gloriosos” (HOBSBAWM, 1995) e inicia uma nova fase do capitalismo marcado pela financeirização mundial e o neoliberalismo. Segundo Toussaint (2001), a desregulamentação do setor financeiro e o endividamento externo nos países da periferia mundial formaram as bases dessa nova fase que, juntamente com o ajuste estrutural sob os ditames neoliberais, transferiram a crise do centro para a periferia aprofundando, com isso, a dependência e o subdesenvolvimento na maioria dos países do mundo.

De acordo com Cruz (1984), para dar vazão ao excedente de capitais e mercadorias, vários foram os empréstimos concedidos pelas entidades dos países do centro para a periferia à taxa de juros muito baixa, mas que flutuavam ao bel prazer dos Estados Unidos. Desse modo, a dívida pública (externa) dos países de “Terceiro Mundo” e do Leste europeu foi multiplicada por 12 vezes entre 1968 e 1980.

A América Latina foi uma das primeiras regiões a sofrer o impacto dessa nova fase capitalista para conter um conjunto de países relevantes economicamente, como Brasil, Argentina e México, os quais viviam sob o regime militar. A explosão do endividamento externo coincide com a crise a partir de 1980. De acordo com Fattorelli (2013), o endividamento acelerado serviu como mecanismo de absorção do excesso de liquidez provocada pela decisão estadunidense que rompeu com a paridade dólar-ouro.

Souza (2008) coloca que a explosão da dívida externa seguida da moratória em países como México (1982) e Brasil (1983 e 1987) ocorreu com o aumento unilateral das taxas de

juros Prime e Libor e dos dois choques do petróleo, provocando um aumento de até 20 vezes a dívida bruta, sem qualquer contrapartida aos países devedores, tornando evidente o caráter financeiro dessa medida política dos Estados Unidos. Para esse autor, entre 1980 e 2000, o equivalente a 43 Planos Marshall foi enviado pelos povos da periferia mundial aos credores do centro.

Para “intermediar” as negociações, ressurgiu o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial. Tornam-se, sob o controle dos Estados Unidos e do Clube Paris, em cobradores oficiais da dívida dos países do “Terceiro Mundo”. (FATTORELLI, 2013) As renegociações das dívidas externas desses países se deram de maneira bilateral junto ao FMI, negando qualquer possibilidade de barganha nas mesas de negociação. Toussaint (2001) explica os objetivos do ajuste imposto pelo Banco Mundial e o FMI.

Porque os países estão endividados, o FMI e o Banco Mundial podem obrigá-los (é uma espécie de chantagem) a reorientar de modo “apropriado” sua política macroeconômica conforme aos interesses dos credores internacionais. (CHOSSUDOVSKY, 1994 apud TOUSSAINT, 2001, P.199)

Desse modo, mais uma vez o pêndulo¹ latino-americano tende a convergir, como imposição ou não, com os interesses do imperialismo estadunidense. Nesse sentido, a dominação que ocorre através da crise do endividamento externo é colocada por Amaral (2013) como o primeiro passo da entrada latino-americana, em especial o Brasil, na ciranda financeira e no aprofundamento da dependência, visto que para cumprir com o pagamento da dívida externa várias medidas são impostas, entre elas o fim da industrialização por substituição de importações que entra em colapso devido à obrigação de aumentar as exportações de matéria-prima e diminuir as importações que implica na renovação dos meios de produção colocando em forte concorrência com outras nações endividadas que seguem o mesmo receituário.

No Brasil, a dívida externa bruta em 1964 somava US\$ 3, 294 bilhões e no mesmo ano, após o golpe militar, foi elevado em 300% o limite para contrair créditos. Quando terminou a ditadura em 1985, a dívida externa ultrapassava os 105 bilhões de dólares significando um crescimento de 32 vezes no período (BIGGS, 1987).

¹ Karl Polany usou essa expressão em seu livro “A grande Transformação” para apontar uma regularidade variável na história do capitalismo. Assim também Atílio Boron vê a América Latina que tanto para a resistência de sua autonomia quanto para períodos de intensa pressão imperialista tende a balançar ligada para o mesmo lado. (BORON, 2013a)

Segundo a Comissão de Inquérito Parlamentar instaurado em 2010 para investigar o endividamento público brasileiro a partir de 1970, cerca de 64% dos ingressos nesse período não possuíam justificativa ou explicação do Banco Central e do Tesouro Nacional. No entanto, há fortes indícios de endividamento para financiar a ditadura militar e de endividamento privado que após as resoluções de 1980 se tornou dívida pública (FATTORELLI, 2013).

A pressão dos credores para que o Brasil assumisse a dívida externa privada ocorreu em 1983. A CPI da Dívida Pública de 2010 constatou que um telex enviado para o Governo brasileiro dias antes da renegociação da dívida exigia que tal compromisso fosse assumido, porém, mesmo a pedido da CPI, os documentos e dados referentes à dívida privada dessa época e sua possível transferência para o Estado não foram divulgados pelo Banco Central. (CPI, 2010)

Em 1987, na Comissão Especial sobre a dívida externa, foi constatado que o choque da taxa de juros internacional, que elevou a dívida, não trouxe nenhuma contrapartida real de bens e serviços. Fernando Henrique Cardoso, então Senador e relator dessa comissão, afirmou que a “grosso modo, pode-se afirmar que entre 1/4 e a metade da dívida externa brasileira referem-se a juros sobre juros, sem qualquer contrapartida real de bens e serviços para o país” (CARDOSO, 1989, p. 23).

Além disso, o relatório responsabiliza o FMI e os países credores sobre a dívida dos países do Terceiro Mundo. O escândalo é tão grave que até mesmo foi constatado despesas com advogados, hotel, comida e diversão pagos pelo Brasil para os credores nas renegociações da dívida no país e em Nova York (FATTORELLI, 2013). As recorrentes negociações com os bancos internacionais foram divididas em fase: 1983, 1984, 1986 e 1988. Em cada fase foi firmado um conjunto de instrumentos de renegociações da dívida externa.

Segundo Cruz (2016), a declaração da moratória técnica da parte das dívidas com os bancos privados internacionais ocorreu no mesmo momento em que o Citicorp dava baixa dessas dívidas e constatava que muitas já nem existiam. A moratória foi essencial para renegociar a dívida, mas não foi assim que ocorreu, pois em 1988 foi renegociado algo que amarraria de vez o endividamento externo com o processo de financeirização da economia brasileira.

O acordo de 1988 foi assinado após a promulgação da Constituição Federal através de uma série de irregularidades que incluiu no pacote dívidas do setor público e do setor privado. Esse acordo incluiu um empréstimo de U\$S 61 bilhões de dólares que justificou mais tarde a sua transformação em títulos Brady. Além disso, as dívidas inclusas se referiam ao período de

1987 a 1993, ou seja, uma antecipação do reescalonamento da dívida o que é ilegal de acordo com a Constituição Federal de 1988. (FATTORELLI, 2013)

Entre 1989 e 1992 houve a preparação para a transformação da dívida externa em “títulos Brady”. Esse processo correu em mais de 20 países, sendo o mais recente caso na Europa com a Grécia e a Irlanda. A grande propaganda do Plano Brady² era para dar desconto à dívida externa, mas que na verdade fez a dívida triplicar e aprofundar o ajuste estrutural neoliberal a partir de 1994 (FATTORELLI, 2013).

Com o Plano Real, a dívida externa passou a ser administrada com políticas fiscais restritivas. Com a crise de 1999, foi implementado o Tripé Macroeconômico³ que envolve o conjunto de três elementos: câmbio flutuante, que oscila conforme os interesses do mercado; metas de inflação que está atrelada a taxa de juros Selic⁴ juntamente com a independência do Banco Central e a meta fiscal ou também conhecida como superávit primário, que no conjunto da obra objetiva conter gastos do governo em políticas sociais. No fim do governo de FHC, a dívida pública (soma da dívida interna e externa) cresceu 482% em termos nominais e mais que dobrou enquanto percentual do PIB (SOUZA, 2008).

Em 2003, quando Luiz Inácio Lula da Silva assume a presidência, já assinala ao mercado financeiro que continuará a cumprir as metas e o modelo econômico adotado pelo seu antecessor (SILVA, 2002). Durante seu mandato o sistema de endividamento brasileiro se torna ainda mais complexo e o país ainda mais vulnerável.

Em 2005 é quitada a dívida de 15 milhões de dólares com o FMI (isso representava 5% da dívida externa) com um ágio que chegou a 70% do valor de face dos títulos da dívida. Para agravar a situação, o Governo lançou títulos da dívida pública interna para antecipar esse pagamento. Isso significa que o Governo trocou uma dívida de 6% ao ano com o FMI por uma dívida de 19% ao ano (FATTORELLI, 2013).

A CPI de 2010 constatou que o levantamento de dados realizados para investigar o período de 1970 a 2009 deixou algumas lacunas sobre quem são de fato os detentores dos papéis da dívida pública brasileira, mesmo assim, nota-se que o mecanismo que alimenta o sistema da dívida segue a todo vapor, independente de qual governo tenha assumido esse

² O Plano Brady foi apresentado pelo novo Secretário do Tesouro norte-americano Nicholas Frederick Brady, em 1989 nos Estados Unidos, e levou em homenagem seu nome. (BRESSER-PEREIRA, 1989)

³ Em 1999, o ministro do Banco Central, Armínio Fraga, inverte as funções da taxa de câmbio com a da taxa de juros que foi a pedra basilar do Plano Real. Com as sucessivas crises mundiais como as que ocorreram no México e na Rússia, o modelo de sustentação econômica teve que ser adaptado para o atual “Tripé Macroeconômico”. (SILVA, 2016)

⁴ Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), administrado pelo Banco Central do Brasil, é um sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses títulos. (BANCO CENTRAL DO BRASIL)

cargo. Evidências disso aparecem no contexto das duas comissões sobre a dívida externa de 1987/88, no qual houve pressão social no Congresso durante Assembleia Nacional Constituinte de 1987/88 para que a auditoria da dívida constasse no texto da nova Constituição. A pressão trouxe resultado e a auditoria foi ratificada no artigo 26 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) da Constituição promulgada em 1988, mas que até hoje segue sem ser cumprida (CUNHA, 2012).

A entrada do Brasil no processo de financeirização é, portanto, produto do endividamento externo brasileiro iniciado na ditadura militar, que se acelerou nos anos de 1990 com a liberalização financeira e comercial e os programas de privatizações e se consolidou nos anos de 2000 com o grau de complexidade que envolve a dívida externa e interna, juntamente com os demais instrumentos criados para remunerar o capital financeiro durante um período de crescimento econômico. Por isso avaliamos como fundamental compreender essas mudanças e a evolução da dívida pública brasileira, visando entender o atual grau de dependência do país, tanto na esfera política como econômica.

Desta forma, esse trabalho procurará avaliar a evolução do endividamento público brasileiro pós-ditadura militar, até os dias atuais, os quais agravaram a dependência brasileira e consolidaram a entrada definitiva do Brasil na ciranda financeira. Para tanto, busca-se responder a seguinte questão: quais os fatores determinantes da crise do endividamento externo brasileiro na década de 1980 e a entrada do país na ciranda financeira nas décadas seguintes?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo desse trabalho é analisar o processo de endividamento público brasileiro dos anos 1980 e sua evolução ao longo das décadas seguintes.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Contextualizar o processo de globalização e mundialização do capital a partir dos anos 1970 e a ascensão do neoliberalismo como prática econômica e política no centro capitalista;

- b) Debater a crise a brasileira da década de 1980 e suas particularidades referentes à explosão do endividamento externo;
- c) Analisar a reconfiguração capitalista com o Consenso de Washington e a implementação do Plano Real no Brasil e suas relações com a dívida pública;
- d) Apresentar a evolução da dívida pública brasileira.

1.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa a ser realizada neste trabalho pode ser classificada em pesquisa descritiva, que de acordo com Cervo et.al (2007) busca registrar, analisar e correlacionar fatos ou fenômenos sem manipulá-los. Além disso, esse trabalho tem como base a revisão bibliográfica, na qual se procura aprofundar a análise do debate em torno da dívida externa, bem como a pesquisa empírica que busca respaldar o trabalho a partir de dados quantitativos e qualitativos sobre a problemática em questão.

Os recursos disponíveis para a viabilidade dessa pesquisa encontram-se nos materiais bibliográficos tanto para o embasamento teórico quanto empírico. Portanto, as fontes são: livros, artigos, teses, dissertações, relatórios e documentários sobre o tema, muitos dos quais se encontram disponíveis na internet. Desse modo, serão utilizados dados da Auditoria Cidadã da Dívida, Banco Central do Brasil, relatórios das CPI de 1985, 1987 e 2010, além da historiografia e os conceitos referentes à crise da dívida e à fase da financeirização.

Desta forma, o primeiro passo desta pesquisa é apresentar o histórico e as causas do endividamento brasileiro a partir de uma perspectiva crítica em que os conceitos e teorias sobre o processo de financeirização mundial começam a eclodir. Para isso, a ótica adotada no trabalho é a do "devedor" como bem coloca Kucinsky e Branford (1987):

Ao adotar uma nova ótica, a do devedor colonizado, e não a do banqueiro, o colonizador, ou seus aliados de classe, tentamos ser, ao mesmo tempo, frios no método e apaixonados na intenção. Frios ao pesquisar as origens do endividamento e os mecanismos da supremacia do dólar, sempre como observadores comuns, que se valem do trabalho dos acadêmicos, mas que não se sentem presos aos limites estreitos da academia. (KUCINSKY; BRANFORD, p.11, 1987)

Esclarecido esse ponto, segue-se uma revisão bibliográfica sobre os conceitos que tangem a fase da financeirização do capitalismo mundial e a chegada desta na periferia. Para isso, autores que discutem a mundialização e a globalização pós 1970 auxiliam na compreensão desse fenômeno.

A segunda parte da pesquisa pode ser classificada como estudo de caso, no qual abordaremos o caso brasileiro fazendo um panorama com a situação geral da América Latina sobre o tema do endividamento e a financeirização com um cunho explicativo, ou seja, de uma investigação capaz de identificar parte dos determinantes estruturais do fenômeno ocorrido durante esse período.

Por fim, para corroborar o caráter descritivo/explicativo da pesquisa, são elaboradas considerações em relação ao endividamento público brasileiro advindo da financeirização do processo iniciado na década de 1970.

Considerando a complexidade dos elementos que formam todo o conjunto do tema do endividamento brasileiro, a pesquisa explicativa, desde a ótica latino-americana e crítica, é a mais adequada para dar conta de compreender esses fenômenos que busca-se estudar e apresentar nesse trabalho.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

Esse trabalho está dividido em quatro capítulos. No Capítulo I, apresentam-se o tema e problema de pesquisa, o objetivo geral e os objetivos específicos, os procedimentos metodológicos e a estrutura do trabalho.

O Capítulo dois contextualiza as profundas mudanças ocorridas no centro capitalista durante a década de 1970, apresentando os principais fatos ocorridos, tais como: o fim da era de ouro do capitalismo; a desregulamentação do setor financeiro; a ascensão do neoliberalismo; e as medidas de transferência da crise do centro para a periferia.

O terceiro capítulo aborda os principais impactos dessas políticas que chegam primeiramente na América Latina por meio dos empréstimos de dólares à juros flutuantes que levam à crise do endividamento inaugurada pelo México em 1982 e que posteriormente tomou conta das principais economias da região. Na sequência discutem-se as medidas de ajustes impostas pelo FMI aos países devedores buscando manter o pagamento das dívidas e quais as consequências dessas medidas sobre as economias dependentes.

O quarto capítulo discute o período pós década de 1980 e as implicações do Consenso de Washington para a América Latina, em particular no Brasil. Posteriormente, apresenta-se a implementação do Plano Real e a evolução da dívida pública.

O quinto capítulo sintetiza as considerações finais do trabalho, dando ênfase ao processo de endividamento e aos mecanismos de retroalimentação do mesmo.

CAPÍTULO 2: TURBULÊNCIAS E MUDANÇAS NO MODO DE PRODUÇÃO CAPITALISTA NO PÓS-GUERRA

“só depois que passou o grande boom, nos perturbados anos 70, à espera dos traumáticos 80[...]o mundo do capitalismo desenvolvido passara por uma fase única. Buscaram nomes para descrevê-la: ‘os trinta gloriosos’ dos franceses (les trente glorieuses), a Era de Ouro de um quarto de século dos anglo-americanos (Marglin & Schor, 1990). O dourado fulgiu com mais brilho contra o pano de fundo baço escuro das posteriores Décadas de Crise.” (HOBSBAWM, 1995, P. 251)

Neste capítulo, apresenta-se o contexto mundial no Pós-Guerra enfatizando as regulamentações do setor financeiro, o fordismo e as turbulências que provocaram modificações no cenário internacional, lavando a uma nova configuração do modo de produção capitalista.

2.1 OS TRINTA ANOS DOURADOS DO CAPITALISMO

No final da década de 1929 e início de 1930, o capitalismo encontrava-se em crise estrutural. Os impactos dessa crise nos países capitalistas, além de arruinar as economias dos mesmos, possuíam em suas entranhas o desemprego em massa, insatisfação social e queda nos níveis de renda a índices desastrosos. O sistema capitalista parecia encontrar sua eminente destruição (HOBSBAWM, 1995). Os governos do ocidente buscavam soluções para essa crise, pois a mesma contribuiu para o fortalecimento de movimentos radicais como o fascismo na Itália e nazismo na Alemanha (FERRAZ, 1999). Além disso, cooperou para reforçar a posição soviética na geopolítica mundial no pós-guerra, pois a Rússia não se mostrava abalada pela Grande Depressão e se colocava como alternativa viável ao capitalismo mundial abalado, "se revelando uma ameaça real ao sistema de livre empresa" (HOBSBAWM, 1995, p. 336).

De maneira pragmática surge uma nova onda de críticas às teses neoclássicas que dominavam a cena política econômica até então (TOUSSAINT, 2001). Para reverter o quadro de crise e conter a tendência de esquerda que se desenhava no Ocidente no decorrer da II Guerra Mundial, no qual o comunismo ganhou terreno na Europa com os movimentos de Resistência, era necessário buscar a estabilização das economias do pós-guerra e modernizá-

los para torná-los viáveis sob o risco de perder influência política e econômica para o bloco soviético. (HOBSBAWM, 1995) A cúpula do capitalismo mundial centrada em Washington tinha nítida a urgência de reformas para a sobrevivência do sistema capitalista. (FERRAZ, 1999)

Para isso, o liberalismo econômico do período entre guerras não era a alternativa devido à experiência da Grande Depressão. A situação exigia um Estado mais presente planejando a economia, além de que a questão da reestruturação das economias arruinadas pela guerra e a retração dos níveis de desemprego demandavam ações governamentais. Contrariando a ortodoxia econômica, após a II guerra mundial, a perspectiva de um Estado social-democrata no ocidente correspondia a esses objetivos. Desse modo, o Keynesianismo⁵ se revelava uma alternativa real e concreta (FERRAZ, 1999).

Os anos seguintes ao pós-guerra foram de crescimento econômico baseado na "economia-mista", ou seja, com adaptações soviéticas no que se refere ao planejamento econômico e governo forte dentro do modelo capitalista, aliada ao Regime de Acumulação Fordista, alcançava sucessos e consequentemente estabilizou o sistema a despeito das críticas da ortodoxia econômica (HOBSBAWM, 1995). Esse período caracterizado por forte intervenção estatal nos países industrializados teve como avanço social o estabelecimento ou extensão de sistemas de seguridade social no quadro do Welfare-State⁶ e pelo modelo fordista⁷-taylorista⁸ que implicava um desenvolvimento do consumo de massa de bens duráveis nos países industrializados e por um compromisso nestes países entre as direções dominantes do movimento operário e sua classe capitalista, expresso em acordos de "paz social" ou pacto social. (TOUSSAINT, 2001)

A partir de 1945, Washington passou a determinar os moldes da política econômica através de instrumentos como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento - IBRD ou BIRD), organismos

⁵ O economista inglês John Maynard Keynes (1883-1946) fez proposições que contrariavam o liberalismo. Ele propunha uma nova organização político-econômica que defendia o Estado como agente indispensável na economia, argumentando que a economia não é autorregulada. O Estado tinha o dever de conceder benefícios sociais para que a população tivesse um padrão mínimo de vida. (JUNIOR, 2010)

⁶ Estado de bem-estar social.

⁷ O fordismo ficou assim conhecido devido a Henry Ford (1863-1947) que desenvolveu seu procedimento industrial baseado na linha de montagem para gerar produção que deveria ser consumida em massa, incluindo os trabalhadores de suas fábricas. Os países desenvolvidos aderiram em grande medida a esse método que foi extremamente importante para a consolidação da supremacia estadunidense no século XX. (FERRAZ, 2003)

⁸ O Taylorismo é uma teoria criada pelo engenheiro Americano Frederick W. Taylor (1856-1915). O taylorismo se baseia no modelo de organização de forma hierarquizada e sistematizada para que cada trabalhador desenvolva uma atividade específica no sistema produtivo industrial no menor tempo possível sob monitoração. Isso provoca a exploração do proletariado que se desdobra para cumprir o tempo cronometrado. No entanto, é um modelo ainda muito utilizado por empresas como as de frigoríficos no Brasil. (FERRAZ, 2003)

financeiros internacionais criados no pós-guerra e diretamente subordinados às políticas exteriores norte americanas que direcionavam suas ações a países que após 1945, se alinharam com a hegemonia dos EUA. No entanto, quando a "diplomacia" não era suficiente para alcançarem seus objetivos políticos e econômicos junto aos países de capitalismo periférico, os golpes militares fomentados pela CIA (Agência Central de Inteligência) se tornavam rotina, em especial na América Latina. (BORON, 2013)

O avanço tecnológico dos anos 1950 e 1960, graças ao alto nível de investimento em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), alcançou um grau jamais visto (FERRAZ, 1999). A consolidação do sistema de produção fordista em escala mundial trazia em seu bojo, de maneira embrionária, os elementos de uma “nova revolução científico-industrial como a microeletrônica, química fina, produção e consumo de bens eletrodomésticos e de automóveis” (HOBSBAWM, 1995, p. 288). A explosão do consumo denunciava a elevação dos níveis de renda da classe trabalhadora nos países do capitalismo central. O capitalismo se democratizava em relação ao acesso de bens de consumo em massa nos países centrais. (HOBSBAWM, 1995)

A expansão e interdependência geradas pelo crescimento econômico tomaram proporções globais que ao mesmo tempo em que avançava entrava em contradição com o “Estado de bem-estar social”. Isso ocorreu devido a uma rede de relações econômicas internacionais que passaram a integrar os sistemas de maneira mais ampla, cada vez mais transnacional - principalmente entre 1950 e 1960 com as empresas transnacionais (multinacionais) - numa nova divisão internacional do trabalho (HOBSBAWM, 1995). Para Hobsbawm (1995) três aspectos da transnacionalização foram importantes para a transformação do modo de produção capitalista: as empresas transnacionais (multinacionais); a nova divisão internacional do trabalho e o aumento do financiamento offshore⁹. Este último não foi só uma das primeiras formas de transnacionalismo a desenvolver-se, mas também umas das que demonstraram mais claramente o modo como a economia capitalista escapava do controle nacional, principalmente sobre a questão das operações financeiras.

A nova orientação na divisão internacional do trabalho tinha por finalidade aumentar os lucros dos grandes conglomerados do setor industrial via descentralização da produção para países onde as conquistas da classe operária não eram significativas, ou seja, para nações

⁹ - O termo offshore ficou conhecido durante a década de 1960 tendo como prática registrar a sede legal da empresa num território fiscal generoso, em geral minúsculo, que permita aos empresários evitar os impostos e outras restrições existentes em seu próprio país. A essência da prática offshore está em transformar um enorme número de buracos numa estrutura empresarial viável, mas não regulamentada. Por motivos óbvios, a prática do offshore prestava-se particularmente a transações financeiras. (HOBSBAWM, 1995, p. 261)

do terceiro mundo, pois nesses países a mão-de-obra custava menos e suas fronteiras e economias se revelam menos protegidas contra o volátil capital financeiro internacional, como também, a organização do movimento operário encontrava-se mais enfraquecida (FERRAZ, 1999).

O avanço tecnológico na área da comunicação potencializou o caráter financeiro do capitalismo. Mesmo com mecanismos de controle criados para evitar crises, como a de 1929, os anos de *boom* econômico propiciaram robustez ao capital financeiro que se tornava cada vez mais independente dos mecanismos de controle dos estados nacionais. Nesse contexto, as fronteiras nacionais e os limites impostos pelo Estado socialdemocrata com sua presença forte em questões do mercado passam a ser vistos como “obstáculos ao grande capital no processo de crise” (HOBSBAWM, 1995, p. 268). Por essa razão, o controle, mesmo que limitado, sobre o setor financeiro teve grande importância para evitar que crises durante esse período de grande crescimento econômico ocorressem. Para compreender melhor esse fenômeno discutiremos na próxima seção os elementos de regulação impostos pelos países centrais que perdurou até a chegada da crise de 1970.

2.2 O CONTROLE SOBRE O SETOR FINANCEIRO

Após a crise financeira de 1929 e a enorme crise bancária de 1933 - no período prolongado de crises econômicas nos EUA e na Europa nos anos 1930 – foram implementadas medidas de regulação financeira. Nessa sequência, Senadores estadunidenses¹⁰ denunciaram a submissão do país ao controle financista devido à existência de “supermercados financeiros globais com alta concentração de poder, forte especulação com recursos dos depositantes, clima de corrupção e manipulação financeira que tornavam o sistema complexo, opaco e ingovernável” (FATTORELLI, 2013, p.25). Para mudar esse quadro de crise, leis mais severas de regulação para conter o avanço da financeirização nos EUA marcou a época.

O presidente Franklin Roosevelt regulamentou fortemente o setor financeiro a fim de evitar a repetição de graves crises bancárias. Em decorrência dessas medidas, os trinta anos

¹⁰ A chamada Investigação Pecora trouxe luz aos fatos que desencadearam o Crash da Bolsa em Nova York. O resultado dessas investigações culminou numa série de restrições e regulações do setor financeiro até 1990. (FATTORELLI, 2013)

posteriores à Segunda Guerra Mundial, tiveram número reduzidos de crises bancárias, sendo reconhecido até mesmo por autores neoliberais¹¹ (TOUSSAINT, 2012).

Uma das duras medidas adotadas por Roosevelt e os governos europeus (sob pressão das mobilizações populares na Europa) consistiu em limitar e regular estritamente o uso que os bancos podiam fazer do dinheiro público. Esse princípio de proteção dos depósitos se deu pela separação entre bancos de depósitos e bancos de investimentos, cuja lei americana Glass-Steagall Act¹², consistiu a forma mais conhecida e igualmente aplicada com, adaptações nos países europeus.

Com esta separação, somente os bancos comerciais podiam receber os depósitos do público, que gozavam de uma garantia do Estado. Paralelamente a isto, seu campo de atividades foi reduzido a empréstimos para particulares e a empresas, excluindo a emissão de títulos, de ações e de qualquer outro tipo de instrumento financeiro. Os bancos de investimentos deviam, por sua parte, captar seus recursos nos mercados financeiros a fim de poder emitir títulos, ações e qualquer outro instrumento financeiro (TOUSSAINT, 2012, p. 234).

Com esse controle por parte do Estado impondo a separação entre Bancos de Investimentos e Bancos de Depósitos em 1933, bem como o veto à participação de banqueiros nos conselhos de administração de empresas industriais, comerciais e de serviços foi decisivo e fundamental para que o capitalismo não entrasse em colapso total. (FATTORELLI, 2013). De acordo com Amaral (2011), a criação de instituições como Bretton Woods, em 1944, com a nova ordem monetária, permitiu um padrão monetário estável, evitando-se novas recessões semelhantes à ocorrida em 1929.

Nessas circunstâncias, instituiu-se o padrão dólar-ouro, que contava com um regime de câmbio fixo, ou seja, um regime em que o preço da divisa é ditado pelo Estado, e firma-se a constituição de órgãos reguladores como o GATT (no plano comercial), a

¹¹ Carmen M. Reinhart e Kenneth S. Rogoff publicaram um livro em 2009 intitulado “Desta vez é diferente: oito séculos de loucura financeira”. Kenneth Rogoff foi economista-chefe do FMI e Carmen Reinhart, uma professor universitária e conselheira do FMI e do Banco Mundial. De acordo com esses economistas a quantidade muito reduzida de crises bancárias naquela época se explica principalmente “pela repressão dos mercados financeiros internos e logo por um recurso massivo dos controles de capitais durante muitos anos após a segunda guerra mundial” (TOUSSAINT, 2012).

¹² A Lei Glass-Steagall Act representava, na verdade, duas leis, propostas pelos democratas Carter Glass, senador da Virgínia que havia sido secretário do Tesouro e pelo deputado Henry Steagall, do Alabama, que na época era o presidente do Comitê de Bancos e Moeda do Congresso. A primeira lei tratava de atribuir mais instrumentos ao Federal Reserve (FED), para possibilitar o desconto de títulos do governo e commercial papers, fundamental numa época de baixa liquidez. A segunda lei, que causou um profundo impacto nas finanças mundiais, separava bancos comerciais e de investimentos – inspirando até a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que criou o Banco Central do Brasil (FATTORELLI, 2013).

ONU (no plano político), o FMI e o BIRD (no plano monetário), no sentido de promover um ordenamento das relações internacionais e a consolidação da hegemonia dos Estados Unidos. (AMARAL, 2012, p. 79)

Por outro lado, os limites colocados a essas instituições, em especial o FMI, foram incapazes de enquadrar em seus princípios reguladores a própria economia estadunidense, que passa a ser questionada devido aos crescentes déficits em suas contas externas, os quais vão desde o envio de recursos para a reconstrução da Europa no Pós-Guerra, passando pelo endividamento proveniente dos gastos com a guerra fria e pela perda de recursos devido à constituição do euromercado (AMARAL, 2012).

Os limites da especulação posto pela regulamentação financeira durante esse período possibilitou o crescimento de corporações industriais e a expansão da industrialização. Na América Latina, a chegada das multinacionais no pós-guerra ilustra bem esse quadro de expansão industrial que mais tarde contribuirá para o endividamento externo desses países. (FATTORELLI, 2013) No limite, a regulação financeira corroborou para a expansão do setor industrial à periferia e, em seguida, para sua posterior entrada na ciranda financeira (AMARAL, 2012).

No entanto, em 1960, o “velho centro internacional financeiro”, a City de Londres, se transformou num grande centro offshore global devido a invenção da “euromoeda”, sobretudo, “eurodólares” (HOBSBAWM, 1995, p. 273). Esses dólares depositados em bancos não americanos e não repatriados para driblar as legislações de regulação bancárias norte-americanas, tornaram-se um instrumento financeiro negociável. Enormes quantidades de dólares enviados via investimento crescente dos EUA para o exterior e os gastos públicos militares se tornaram a fundação de um mercado global, sobretudo de empréstimos à curto prazo que, escapando a qualquer controle, fizeram com que o crescimento desse mercado alcançasse cifras astronômicas (HOBSBAWM, 1995). Ainda de acordo com esse autor, o mercado de “euromoeda líquida subiu de cerca de 14 bilhões de dólares, em 1964, para aproximadamente 160 bilhões em 1973 e quase 500 bilhões cinco anos depois” que é quando esse mercado se torna o principal mecanismo de reciclar os lucros do petróleo (HOBSBAWM, 1995, p. 273). Nesse sentido, Chesnais (2004) coloca que o processo regulatório do sistema financeiro já começava a ruir em 1960. Isto é, a desregulamentação e a liberalização dos mercados financeiros e cambiais antecedia a ruptura do sistema de Bretton Woods em 1971.

2.3 CRISE ESTRUTURAL E MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA: A NOVA FASE DO CAPITALISMO

A partir do início da década de 1970 evidências de uma nova crise estrutural, estão presentes. O regime de acumulação Taylorista-Fordista começa a dar mostras de estagnação no que se refere à manutenção das taxas de lucro do período anterior à meados da década de 1960 e início da década de 1970 (FERRAZ). *Pari passu*, começasse a ganhar corpo o pressuposto neoliberal de “Estado Mínimo” - em contra ponto ao “Estado-misto” - no que diz respeito ao encaminhamento das garantias sociais para a classe trabalhadora nos países capitalistas centrais (FERRAZ, 1999, p. 90), juntamente com a desregulamentação do setor financeiro iniciado em grande medida pelo mercado de eurodólares em meados dos anos 1960 e que se acelerou a partir de 1970.

Para manter-se na hegemonia os EUA adotam duras medidas frente à recuperação da Alemanha e do Japão e a pressão crescente encabeçada pela França sobre o dólar como moeda reguladora internacional. Nesse sentido, em 1971, Nixon suspende a convertibilidade do dólar em ouro e em 1973, “os sistema de paridades fixas, mas ajustáveis, de Bretton Woods, foi substituído por um sistema de flutuações sujas” ou flexíveis. (BAER, 1993, p. 14) A adoção desse tipo de sistema cambial foi o ponto de partida de uma instabilidade monetária crônica colocando o mercado de câmbio como o primeiro indicador a entrar na “mundialização financeira¹³ contemporânea” e num dos compartimentos onde a esfera financeira procura se valorizar recebendo elevados ativos financeiros e preservando, ao mesmo tempo, a máxima liquidez (CHESNAIS, 1996, p.25). De acordo com Mattei (2002) é nesse período que o conjunto de mudanças estruturais pelo qual passa o sistema capitalista no final do século XX teve seu maior ímpeto.

Essa fase, como um todo, marca o fim do longo ciclo de acumulação ininterrupta dos “trinta gloriosos” onde amadureceram as contradições nascidas dessa fase, pois o longo período de acumulação decorrente dessa época é que dará forças para o robustecimento do capital industrial e financeiro no bojo do qual se desenvolveram as novas tecnologias vinculadas à Terceira Revolução Tecnológica e, principalmente, o caldo necessário para o mercado financeiro se desenvolver (CHESNAIS, 1996).

¹³A mundialização financeira não pode ser explicada sem antes compreender o fracasso do modelo fordista de produção e que os marxistas descrevem como “ressurgimento, num contexto determinado de contradições clássicas do modo de produção capitalista que haviam sido abafadas entre 1950 e 1974, além disso, os lucros repatriados aos centros de produção capitalista, não investidos na produção, eram depositados pelas transnacionais norte-americanas, no setor de *off-shore*. (Chesnais, 1996, p. 17)

2.4 GLOBALIZAÇÃO E MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA: O QUE HÁ POR TRÁS DOS TERMOS?

Diante das mudanças pelos quais passa o sistema capitalista a partir de 1970, cria-se quase um consenso entre vários autores contemporâneos de que se trata de uma nova etapa de acumulação capitalista que possui características próprias e particulares quando comparada com etapas anteriores de seu desenvolvimento. Segundo Mattei (2002) contribuiu para isso, sobretudo, o deslocamento do capital industrial em escala planetária através das transnacionais, do modelo político respaldado pelo “Estado mínimo”, pelo regime de acumulação com dominância financeira e pela conotação político-ideológica da globalização do fim do século XX.

De acordo com Coutinho (1992), as características dessa nova etapa, em termos econômicos, podem ser classificadas em sete "tendências" nas principais economias capitalistas: 1) o peso crescente do complexo de eletrônicos trazido com a terceira revolução tecnológica; 2) um novo paradigma de produção industrial, a automação integrada e flexível baseada em grande medida no toyotismo¹⁴; 3) a revolução nos processos de trabalho; 4) a transformação das estruturas e estratégias empresariais; 5) as novas bases de competitividade; 6) a globalização como aprofundamento da internacionalização; 7) as alianças tecnológicas como nova forma de competição. A sexta tendência corresponde à explosão e aprofundamento da internacionalização, denominada também como globalização econômica ou mundialização do capital.

Segundo Mattei (2002), as características da globalização no âmbito econômico podem ser compreendidas pelos seguintes fatores:

- 1) à terceira revolução tecnológica, marcada pelo desenvolvimento e difusão das inovações nas áreas de informática e de telecomunicações e pela emergência de um novo padrão produtivo e de gestão, tanto nas indústrias como nos serviços;
- 2) à adoção de políticas econômicas fortemente influenciadas pela ideologia neoliberal, ou seja, desregulamentação dos mercados, abertura comercial[...];

¹⁴O toyotismo ou acumulação flexível idealizado por Eiji Toyoda (1913-2013) é um sistema de produção industrial difundido a partir da década de 1970 e caracterizou-se por flexibilizar a fabricação de mercadorias no Japão. Em oposição ao fordismo, esse modelo tem como característica principal a flexibilização da produção preconizando a adequação da estocagem dos produtos conforme a demanda. Assim, uma das técnicas mais utilizadas por esse modelo industrial foi o *Just in time*, que significa “em cima da hora”, em tradução livre. Com a adoção do just in time, as fábricas passaram a economizar dinheiro e espaço na estocagem de matérias-primas e mercadorias, além de agilizar a produção e a circulação (PENA, 2010)

- 3) ao maior grau de liberdade para a movimentação de capitais, gerando uma crescente interdependência dos mercados financeiros globais e uma busca frenética por altas taxas de rentabilidade num curto período de tempo;
- 4) à ampliação do fluxos de comércio e de informações, inclusive para os mercados anteriormente fechados;
- 5) à ampliação da atuação das empresas transnacionais através dos deslocamento de plantas industriais e do processo de fusões e aquisições;
- 6) à intensificação dos investimentos diretos por parte dos grandes bancos e empresas dos países centrais, levando a uma crescente interpenetração patrimonial do sistema capitalista (MATTEI, 2002, p. 80).

Segundo Coutinho (1995), essas rápidas e importantes mudanças ao longo da década de 1980, configura uma nota etapa e mais avançada de progresso tecnológico e de acumulação financeira de capitais, representando um estágio mais profundo e intenso de internacionalização da vida econômica, social e cultural e política.

Para compreender melhor o fenômeno da “globalização” é preciso problematizar inclusive seu próprio papel “global” entendendo sua origem e a ideologia por trás que fazem com que seu uso se torne a palavra de ordem na contemporaneidade para se “adaptar” aos seus moldes. O conceito de globalização é, de acordo com Chesnais (1996), um termo carregado de ideologia que invadiu os discursos políticos e econômicos a partir dos anos 1980 principalmente pelo fato de serem termos cheios de conotações e ao mesmo tempo vagos que da margem para colocar o conteúdo ideológico que quiser. No entanto, mesmo não sendo um fenômeno recente no capitalismo, a globalização passou a significar “a emergência de uma ordem única que sob os ditames do sistema capitalista, comandando todos os movimentos mundiais nas esferas da economia, da política, da cultura e da ordem social” (MATTEI, 2002, p. 58).

De acordo com Chesnais (1996), a globalização coloca a sua “interdependência ascendente” entre povos e países nas relações econômicas, políticas e culturais sob o comando das forças de mercado, que buscam criar e consolidar um padrão social global esculpido pelos valores hegemônicos do capital, ou seja, efetivamente, o conceito de globalização é a expressão das "forças de mercado", por fim liberadas (parcialmente) dos entraves nefastos erguidos durante a Era de Ouro.

CAPÍTULO 3: UM GIGANTE DE JOELHOS: A CRISE DO ENDIVIDAMENTO NO BRASIL

"Estamos mergulhados na Terceira Guerra Mundial, a guerra econômica. Trata-se de uma guerra não declarada, a guerra dos juros extorsivos da dívida, a guerra dos preços aviltados do comércio. O mundo já empilha os cadáveres e já remonta os escombros, mas os agressores dessa guerra ainda sem resposta dos agredidos, sustentam que a guerra não existe, que os mortos vão bem de saúde" (Fidel Castro, 1987 p.32).

Quando se observa um país continental como o Brasil, amarrado política e economicamente por interesses de uma parcela interna de sua população e que se subalterniza aos interesses externos, a expressão “gigante de joelhos”, como muitos colocam não é exagero. Nem quando o chamam de anão diplomático¹⁵, infelizmente a realidade nacional tem se manifestado assim, tanto pelas escolhas de quem governa o país, quanto pelas elites nacionais que se beneficiam dessa condição. Para entender as razões que levaram o país a tomar esse rumo - na questão particular do tema do endividamento - é necessário compreender esse processo histórico de maneira a abordar a problemática que se apresenta na atualidade.

Nesse capítulo, contextualiza-se a crise da dívida externa na América Latina e os impactos que as medidas impostas de fora para dentro, via organismos multilaterais, causaram na economia, em especial do Brasil, durante a década de 1970 e 1980.

No primeiro tópico, relata-se brevemente as duas principais crises da dívida externa na América Latina com o objetivo de mostrar as diferenças e semelhanças a fim de pontuar qualitativamente e quantitativamente a natureza e evolução da crise de 1980 quando comparada com a de 1930. Com isso trataremos de abordar no capítulo IV a discussão do processo de financeirização no Brasil, via endividamento.

O segundo tópico, explica a origem da dívida externa iniciada com a ditadura militar que culminou na crise de 1980 e sua relação direta com a crise nos países desenvolvidos. No tópico terceiro, analisam-se as políticas de estabilização nacional e seus respectivos meios de financiamento externo e interno para gerenciar a crise da dívida externa. E, por último, descrevem-se as consequências econômicas e políticas que a crise da dívida trouxe para o

¹⁵ Discurso do porta-voz do ministério das Relações Exteriores de Israel, Yigal Palmor, sobre a posição do Brasil no conflito na Faixa de Gaza. Palmor afirmou ainda que a medida "era uma demonstração lamentável de como o Brasil, um gigante econômico e cultural, continua a ser um anão diplomático" (O GLOBO, 2015).

caso brasileiro, destacando-se os esforços das mudanças macroeconômicas na década seguinte.

3. 1 AMÉRICA LATINA NO CONTEXTO DA CRISE DA DÍVIDA NOS ANOS 1980

Desde sua independência os países latino-americanos vêm enfrentando sucessivas dificuldades econômicas que os tornaram extremamente dependentes de capitais externos, comprometendo a possibilidade de manutenção de taxas sustentáveis de crescimento e afetando a própria estabilidade política. Normalmente os problemas têm derivado de causas externas devido a sua alta vulnerabilidade e sensibilidade a fatores externos, consequência principal do seu subdesenvolvimento. Nesse sentido, vale menção rápida sobre o contexto geral da região latino-americana.

Exemplos da história recente são os desequilíbrios externos ligados à crise do endividamento externo desde a década de 1970 e os dois choques do petróleo nesse mesmo período, ocasionados pelo movimento dos países centrais em se proteger da crise. Esses fatos tiveram impactos profundos na América Latina, levando a adoção de políticas coordenadas pelos Estados Unidos, os quais impuseram para a América Latina políticas e ajustes. O fato de existir uma política externa voltada para essa região bem determinada e sem levar em conta suas particularidades, não é nenhuma novidade. Isso sempre esteve em voga, exemplo disso foi a implantação das ditaduras e a Operação Condor na região iniciadas em 1954 até final de 1980, ações fundamentais para garantir a hegemonia estadunidense durante a Guerra Fria (BORON, 2013).

Os problemas financeiros dos anos 1970 refletiram no endividamento externo crescente das economias periféricas, gerando fortes pressões inflacionárias. A dívida externa acumulada, que continuava a crescer no início dos anos 1980 - por força dos elevados encargos financeiros agravados pelo aumento das taxas de juros internacionais - levou ao estrangulamento externo dos países latino-americanos dados as dificuldades para manutenção do financiamento bancário. Como desdobramento viria no início de 1983, os programas de ajustamento externo patrocinado pelo Fundo Monetário Internacional, como uma imposição para o aval da instituição aos novos acordos de refinanciamento da dívida bancária (SAMPAIO JÚNIOR, 1988).

Para entender o grau de complexidade, alguns autores buscaram comparar a crise que tomou conta dos países da América Latina após 1970 com a Grande Depressão de 1929.

Existem algumas semelhanças na superfície dessas duas crises como elucidada KUCINSKI; BRANFORD (1987). A primeira vista, ambas possuem os mesmos sintomas e causas, no entanto, é fundamental destacar as diferenças para que se possa tratar da real profundidade em que as duas destoam. Com isso é possível mostrar o quanto o ajuste estrutural das políticas neoliberais foi capaz de configurar e submeter a periferia latino-americana com a nova configuração da financeirização.

Antes de tudo, é preciso salientar que a crise transferida do centro para a periferia a partir de 1970, teve reflexos ao longo das décadas de 1970 até meados de 2000 em toda a periferia mundial. Porém, da década de 1970 até final da década de 1980 atingiu muito mais os países latino-americanos, a ponto de alguns deles decretarem a moratória (FATTORELLI, 2013).

A crise de 1980 colocou qualquer possibilidade real de autonomia desses países periféricos. Arriscar-se a afirmar que o peso da crise de 1930 foi para o Centro o que a crise de 1980 foi para a periferia não é nenhum exagero, pois estatisticamente os dados econômicos e sociais são alarmantes, como veremos mais adiante. (KUCINSKI, BRANFORD, 1987)

Entre as principais diferenças pelas quais os bancos não foram tão implacáveis com o pagamento da dívida dos anos 1930 na América Latina é que a mesma não podia levar a uma crise bancária generalizada, porque, “ao contrário do que fizeram nos anos 1970, os bancos não haviam emprestado em seu próprio nome e, sim, atuado como intermediários de milhares de pequenos investidores” ((KUCINSKI, BRANFORD, 1987, p. 17). Diferentemente ocorreu na década de 1980, quando a insolvência generalizada dos devedores latino-americanos pode provocar a insolvência dos maiores bancos comerciais do mundo.

Os EUA mudaram seu papel no cenário mundial no entre guerras procurando deslocar a Grã-Bretanha do posto de potência mundial. Em vista disso, toleravam certas rebeldias como a declaração de insolvências em regiões do mundo que tencionavam controlar. O mais importante a destacar é que, enquanto a Grande Depressão deprimia os mercados externos, ela impulsionou a industrialização da América Latina via Industrialização por Substituição de Importações (ISI). O contrário ocorreu em 1970. Os ganhos com a ISI foram solapados com o ajuste estrutural imposto para o pagamento da dívida. (KUCINSKI & BRANFORD, 1987).

A mudança na estrutura do sistema financeiro mundial mudou a dinâmica dos países que emprestavam recursos financeiros dos bancos privados localizados, em sua maioria, nos EUA e nos demais países da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico). Os países subdesenvolvidos, em especial, os latino-americanos, desempenharam

papel fundamental no funcionamento dessa expansão do sistema financeiro internacional por três razões: a) pela acentuada concentração dos empréstimos em poucos países de desenvolvimento médio; b) pela crescente taxa de seus empréstimos com esses bancos privados internacionais; e c) pelo custo elevadíssimo dos serviços da dívida externa desses países no que diz respeito aos seus recursos de exportação (BAER, 1993).

Em termos relativos, tanto maior a carga do serviço da dívida assim como as demais condições de empréstimos previstas, tendem a reforçar a importância que os países latino-americanos ocupam nas políticas dos bancos privados e das instituições financeiras internacionais sob o guarda-chuva norte-americano (BAER, 1993).

Portanto, o endividamento desses países sob regimes autoritários possibilitou a transferência da crise do centro capitalista para a periferia sem muita dificuldade, diferente da articulação e resistência dos anos 1930 da região latino-americana, razão pela qual a dívida externa de 1980, foi estrategicamente ponto fundamental para a manutenção da hegemonia americana nas decisões de políticas econômicas que viriam com os ajustes estruturais a partir dessa década.

3.2 O QUE É A CRISE DA DÍVIDA BRASILEIRA?

A origem da dívida brasileira que gerou quase toda a crise de 1980 teve seu massivo início quantitativo e qualitativo durante os anos 1960. Considerada até então como a maior dívida da América Latina, essa dívida nasceu de uma aliança exemplar da burguesia nacional com o capital estrangeiro à base de métodos autoritários, no qual a corrupção e a fuga de capitais foram pouco importantes diante do inevitável modelo vigente (KUCINSKI, BRANFORD, 1987). Nesse sentido, não seria possível uma crise de tamanha proporção ter abatido o país da forma que ocorreu sem que houvesse cooperação com as elites nacionais.

Por parte dos banqueiros internacionais a oferta havia subido descontroladamente chegando a emprestar a juros negativos como já assinalado no capítulo anterior. Na periferia, regida predominantemente por ditaduras militares, recebem de portas abertas as filas de banqueiros que ofereciam vultuosos empréstimos à juros flutuantes. Mais de 600 bancos diferentes chegavam à periferia na ânsia de fazer render o dinheiro parado no centro capitalista (TOUSSAINT, 2015).

No Brasil, após 1964, o governo passou a estimular o endividamento externo, mudando e flexibilizando leis, tornando o país altamente vulnerável às instabilidades externas

(FATTORELLI, 2013). Além disso, o governo criou uma situação na qual a política econômica ficava totalmente atrelada aos interesses dos banqueiros internacionais.

Os principais credores do Brasil foram os países industrializados, sobretudo os Estados Unidos, Japão, Alemanha, França e Inglaterra. Os chamados credores oficiais conhecidos também por Clube de Paris¹⁶. Ao lado deles estão os bancos comerciais privados internacionais, como o Citibank, o Deutsche, o AMRO entre outros. Além disso, há os organismos multilaterais que também emprestaram dinheiro como o Banco Mundial que financiou principalmente as ditaduras militares¹⁷, o FMI que se tornou o principal porta-voz dos interesses dos banqueiros e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) (ARRUDA, 1999).

A economia cresceu 10% ao ano durante o período de 1968 a 1973 conhecido por “Milagre Econômico”. Durante esses anos a dívida externa aumentou de 3,8 bilhões, em 1968, para 12,6 bilhões de dólares, em 1973. A justificativa oficial foi de que o endividamento era necessário, pois o país precisava de moeda estrangeira para a compra de máquinas, matérias-primas, equipamentos e processos tecnológicos necessários ao desenvolvimento econômico (CRUZ, 1984).

Para Cruz (1984), esse argumento carece de fundamento. De acordo com o autor, as importações cresceram muito no período de 1969 a 1973, fazendo crescer também a necessidade de moeda estrangeira para pagá-las, ao mesmo tempo em que houve um aumento nas exportações. As exportações eram pagas em dólares e seu rápido crescimento garantiu os recursos necessários para fazer frente à ampliação das importações, conduzindo a um equilíbrio o Banco Central nesses cinco anos (CRUZ, 1984).

Além disso, de acordo com Sandroni (1989), embora a dívida externa bruta tivesse crescido significativamente, as reservas internacionais aumentaram mais intensamente. Os dados revelam que em 1964 as reservas representavam 10% da dívida externa. Já em 1970 esta proporção havia aumentado para 24%. Isso significa que a dívida líquida cresceu relativamente menos do que a dívida bruta nesse período. Mas que as próprias reservas internacionais foram acumuladas via empréstimos estrangeiros questionando até mesmo seu papel benéfico para a economia.

¹⁶ É uma instituição informal criada em 1956 para renegociar a Dívida com a Argentina. O Brasil chegou a fechar 6 acordos, sendo o último em 2006 quando quita as últimas parcelas referentes 1992. Em 2016, Henrique Meirelles assina a entrada do Brasil no Clube passando de devedor à credor da organização. (BONFANTI, CAMPOS, 2016)

¹⁷ No período democrático em que Jango esteve no governo, o Banco Mundial chegou a negar empréstimos por se tratar de um governo que não atendia aos interesses americanos (TOUSSAINT, 2015)

O déficit nos "serviços produtivos" ultrapassou em dois bilhões de dólares o valor das vendas, só que boa parte desse déficit foi coberta pelo saldo de 1,1 bilhões de dólares da conta de capital de risco¹⁸. Segundo Cruz (1984), é possível concluir que o aumento de 6,8 bilhões da dívida bruta desse período não está relacionado ao pagamento de mercadorias como alega o governo. O crescimento da dívida externa está relacionado ao pagamento da dívida anteriormente contraída e, principalmente à formação de reservas internacionais. No quadro 1 é possível observar o peso da dívida líquida e da dívida bruta no decorrer da crise.

Quadro 1 - Dívida externa brasileira em dólares (bilhões) entre 1977-1983.

Ano	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Dívida bruta	32,0	43,5	49,9	53,8	61,4	69,7	81,3
Dívida líquida	17,2	19,4	24,8	31,6	40,2	46,9	65,7

FONTE: BACEN. Elaboração, Souza (2008)

O período que segue de 1974 a 1976 é de uma situação desfavorável com a sequência dos dois choques do petróleo, além da crise já acumulada e “exportada” do centro capitalista para a periferia. Internamente o governo buscava minimizar os efeitos com discurso de que a crise era momentânea e que em breve a economia voltaria a crescer. É nessa época que o governo (Geisel) lança o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) apoiado num discurso triunfalista que pregava o “Brasil Potência”. (CRUZ, 1984)

O que veio a se revelar com esse plano foi que a implementação consumia grande parte dos bens importados num momento em que o preço desses bens crescia freneticamente. *Pari passu*, a crise internacional dificultava as exportações gerando um saldo negativo de 10,5 bilhões de dólares na balança comercial. O déficit na balança de serviços produtivos contribuiu para elevar esse total a 11,8 bilhões. (CRUZ, 1984)

Por outro lado, o resultado da implementação do II PND possibilitou um crescimento do PIB acima de 6% em 1978, 6,4% em 1979 e 8% em 1980 (SOUZA, 2008). No entanto, com o fim do governo Geisel, Figueiredo assume e sua opção foi pelo ajuste estrutural deixando de lado os avanços que – em certa medida - o II PND trouxe para a economia.

¹⁸ É o investimento das empresas estrangeiras menos o lucro que remetem para as suas matrizes.

Para piorar, o aumento dos juros internacionais atingiu quatro bilhões de dólares. Isso significa um acréscimo de 300% em relação ao período anterior. Com isso, o Brasil “não só teria que ser pago os juros de uma dívida cada vez maior como, também, as taxas de juros e as comissões tinham aumentado expressivamente”, (CRUZ, 1984, p. 71).

Nesse sentido, os dois principais caminhos adotados pela ditadura – o milagre econômico e o Brasil potência - foram na verdade os principais geradores da dívida externa. O descaso do governo com esse resultado só fez piorar a situação, pois, além dos novos empréstimos, o custo da dívida brasileira tornava-se cada vez mais alto devido ao aumento dos juros e das comissões cobrados pelos banqueiros internacionais.

As relações de trocas foram outro componente usado pelos países industrializados para transferir o ônus pra a periferia. O ápice das relações de trocas se deu em 1977, dali em diante passou a despencar. Com queda de 46% no período de 1982, Souza (2008) esclarece que o aumento do preço do petróleo não foi a principal causa dessa queda como amplamente propagada na época, mas também pela decisão dos países industrializados conseguirem impor um aumento dos preços de seus produtos numa proporção muito superior aos produtos exportados pela periferia. Para agravar ainda mais a situação já catastrófica, a partir de 1980 forçaram os preços das commodities exportadas pela periferia que cairiam em torno de 26% até 1982. Analisando o aumento do preço do petróleo com esse conjunto de situações, fica evidente que o petróleo não foi o maior problema, pois excluindo esse produto, as relações de trocas cairiam 31% no mesmo período (SOUZA, 2008).

Resumindo toda a situação inicial da crise, o Brasil passou a partir de 1977 a lidar com duplo choque: queda nas suas relações de trocas somada pela queda nas exportações (13% entre 1981 e 1982) devido a recessão mundial e o choque da alta da taxa de juros. Como consequência, o aumento no déficit em conta corrente do balanço de pagamentos saltou de U\$S 6,9 bilhões em 1978, para U\$S 16,3 bilhões em 1982. Isso sem somar a amortização da dívida que subiu de U\$S 5,4 bilhões para U\$S 8,2 bilhões no mesmo período. Além disso, os encargos da dívida que antes representavam 64% das exportações no primeiro ano subiram para 97% no último (SOUZA, 2008)

Importante ressaltar que a alta dos juros¹⁹ foi para resolver o problema inflacionário que crescia sem parar nos EUA. Por essa decisão unilateral a taxa de juros internacional (Prime) subiu rapidamente e se propagou para os demais centros financeiros internacionais

¹⁹ A alta dos juros contaminou não apenas o custo dos empréstimos novos, mas a maior parte ou quase a totalidade dos empréstimos tomados em toda a década de 1970 (O jogo...1990)

(CRUZ, 1984). Os juros, que já vinham exigindo o aumento da dívida para seu pagamento, atingem valores assombrosos de 1978 a 1982 como mostra o quadro 2.

Quadro 2 - Taxa de juros pagos da dívida externa brasileira entre 1977-1982.

Ano	1978	1979	1980	1981	1982
Taxa de juros (%)	10,9	13,3	15,5	19,6	19,5

FONTE: BACEN. Elaboração, Souza (2008).

Os empréstimos contraídos até 1975 eram contratados a uma taxa real de -1,1%. Até 1984 a taxa prime rate²⁰ não parou de aumentar (SANDRONI, 1989). A diferença entre a taxa nominal e a taxa de juros real consiste que na taxa nominal está embutida a inflação, nesse caso, do dólar, ou seja, a taxa de juros real é a nominal menos a inflação. No entanto, há uma pequena diferença entre a taxa de juros prime rate e a taxa de juros pagos pelo Brasil na sua dívida. Em 1981 que foi o pico mais alto, conforme quadro da taxa de juros da dívida (19,6), a prime também atingia seu pico em 18, 8%, ou seja, a dívida se tornava ainda mais onerosa que a própria alta adotada pelos EUA.

O Brasil – que contratou a maioria de seus empréstimos com a cláusula dos juros flutuantes - enxergou a face mais perversa do endividamento externo. Devido a essa medida, a economia brasileira ficou duplamente mais exposta a choques mundiais recessivos e inflacionários, pois a crise nos países centrais diminuiu as exportações brasileiras e a transferência de dólares para pagar as despesas da dívida não supriram essa necessidade.

Depois de seu crescimento explosivo, de fato, a dívida externa passara a constituir o principal ponto de estrangulamento da economia, pois dela derivavam os maiores problemas que no momento estavam asfixiando a economia. A transferência de recursos, os juros elevados, a recessão, o desemprego, a inflação, o déficit financeiro do setor público, tudo isso se potencializou com a crise da dívida (SOUZA, 2008).

A partir de 1977 o expressivo crescimento da dívida externa se deveu a necessidade de financiamento interno, ou melhor, foi somente devido a exigência de cobertura do crescente déficit nas contas externas provocadas pela política dos países centrais, que elevou os juros e baixou os termos de troca no intento de não pagar pela sua própria crise. Essa política deu tão certo que até hoje (2017) paga-se por parte dessa dívida tantas vezes renegociada, refinanciada e rolada. De acordo com Souza (2008), se os juros internacionais e os termos de

²⁰ Essa é a taxa de juros norte-americana definida pelo FED.

troca tivessem se mantidos iguais como em 1978, a dívida externa de 1982 não passaria da metade do montante atingido.

3.3 AS MEDIDAS ECONÔMICAS DE FINANCIAMENTO EXTERNO E INTERNO

Para compreender esse contexto no âmbito nacional, é preciso analisar as medidas adotadas pelo Governo brasileiro para gerir a crise da dívida e o padrão de financiamento implantado pela ditadura na década de 1970 que tinha como principal fonte os empréstimos externos.

O mecanismo de financiamento público que sobreviveu até meados da década de 1960 com o Plano de Metas (1957-1961), passa por uma profunda reformulação. Diante dos déficits orçamentários da ordem de 4% do PIB, apontados como um dos principais focos inflacionários identificava na baixa carga tributária que incendia sobre a sociedade, na grande dependência de recursos do Tesouro por parte das estatais e nos altos gastos públicos com funcionários, subsídios e etc. as causas de seus desequilíbrios financeiros e de sua incapacidade de realizar os investimentos requeridos para a reversão da fase descendente do ciclo econômico (BAER, 1993).

Com esse diagnóstico, três foram as formas que se mostraram fundamentais para elaborar o novo padrão de financiamento do setor público: a) a reforma tributária de 1966 que teve sua arrecadação ampliada; b) a reforma administrativa de 1967 que procurou enxugar a máquina pública, criando incentivos para aumentar a capacidade de autofinanciamento e dando uma maior liberdade na definição de seus investimentos que passava a adotar os critérios do mercado para estabelecer os preços de bens e serviços e não mais “políticos”, etc. ; e c) a reforma financeira que através da criação do Banco Central deveria botar fim a relação Banco do Brasil/ SUMOC que tornava impossível o controle de oferta de moeda na economia e dos agregados monetários (OLIVEIRA, 1990).

Com a reforma financeira, instituiu-se também o mecanismo da dívida pública, via lançamento de Obrigações Reajustáveis do Tesouro (ORTN), visando cobrir os déficits do Tesouro no intuito de evitar o problema inflacionário. A partir de 1970, com as operações de mercado aberto, surgiram as Letras do Tesouro Nacional (LTN) que serviria como instrumento da política monetária. Com isso, a dívida pública se transformaria, a partir de 1971, com a administração do BACEN, num elemento permanente de perturbação das contas públicas (OLIVEIRA, 1990).

De acordo com a CPI de 2010:

A relação de complementaridade entre a administração das dívidas pública externa e interna não pode ser ignorada. Assim, não é correto atribuir-se o rápido crescimento da dívida do setor público a partir do fim da década de 1980 exclusivamente à capitalização de juros e a reestruturações da dívida externa. A dívida externa foi subsequentemente transformada em dívida pública interna, que predomina em nossos dias, mediante iniciativas planejadas como, por exemplo, a de 2006 para resgate dos bônus Brady e outros títulos da dívida pública mobiliária federal externa. Além disso, sucederam-se programas econômicos variados e crises cambiais, que se fizeram acompanhar de elevadas taxas reais de juros (CPI da Dívida Pública, 2010, p. 15).

A partir de 1983 com a criação dos depósitos de projeto, os setores público e privado transferem a sua dívida para as autoridades monetárias, realizando depósitos em moeda doméstica no BACEN que se transforma no agente responsável pelo pagamento. Com isso, a dívida do setor público ultrapassa rapidamente 80% do total da dívida externa, cabendo 50% dessas obrigações ao governo federal e o BACEN. Enquanto existia o fluxo de recursos externos que garantia o pagamento dos encargos (juros e amortizações), a questão para as finanças públicas não se colocava. Todavia, a partir de 1983, somente a rolagem principal passou a ser garantida pelos credores, surgindo assim a necessidade de encontrar novas formas de financiamento para os juros. E aí a questão da dívida externa mostrou toda a sua gravidade para as finanças públicas (SANDRONI, 1989).

A opção escolhida pelo governo militar diante da exaustão das fontes externas de recursos foi o ajustamento da economia com o objetivo de gerar expressivos saldos na BACEN para o pagamento dos juros. Os resultados foram positivos do lado externo, mas acarretou, em contrapartida, um profundo desequilíbrio das finanças internas, substituindo o problema cambial por uma crise fiscal. Isto porque, sendo o setor privado superavitário nas relações externas e o setor público o grande devedor, a este não restou outra opção a não ser financiar-se internamente para honrar os compromissos externos por meio da base monetária, colocação de títulos da dívida pública, ampliação de seu passivo externo (DRME e depósitos de projetos) e através dos depósitos das Sociedades Brasileiras de Poupança e Empréstimo (SBPE) e depósitos dos exportadores via Resolução 1208, de 1985, no BACEN. Isso resultou numa brutal elevação da dívida líquida do setor público, com a dívida mobiliária federal assumindo crescente importância no total (OLIVEIRA, 1990).

Nesse sentido, entende-se que a dívida pública interna passou a substituir a dívida externa para gerenciar os déficits do setor público devido a escassez dos recursos externos que já não entravam no país a partir de 1982. Segundo o relatório apresentado no Senado Federal, Fernando Henrique Cardoso afirma que:

As receitas econômicas do FMI só têm produzido resultados desastrosos para as economias dos países devedores. Isso, porque o tratamento conservador da dívida externa pressupõe o pagamento integral dos serviços de uma dívida contratada em condições inadmissíveis. Nas condições atuais, a dívida externa só pode ser paga com excedentes comerciais que exigem compressão salarial, incentivos fiscais, subsídios creditícios e desvalorização cambial.

Esse processo gera um desequilíbrio financeiro que leva ao crescimento gigantesco da dívida interna que, por sua vez, impossibilita os investimentos em infraestrutura e em programas sociais (CARDOSO, 1989, p. 276).

Junto a essas reformas que reestruturaram o mecanismo de financiamento do setor público e da economia, somaram-se as medidas que abriram as portas para os recursos externos. Nesse caso, criou-se a Lei 4131, de 1962, que disciplinava a contratação direta de empréstimos pelas empresas estatais e privadas no exterior e, em 1967, expediu-se a Resolução 63, nas quais as instituições financeiras no país conseguiriam de maneira legal captar recursos externos e seus repasses domésticos (CRUZ, 1984).

Os resultados dessas reformas para o setor público passam a aparentar melhora. O déficit do Tesouro cai de, em 1963, 4,2% do PIB para 1,1% do PIB até 1966. No entanto, a forma de seu financiamento se altera radicalmente. Entre 1960 e 1964, foi feito quase que totalmente pela emissão de papel-moeda. Em 1965, cerca de 55% do déficit foi financiado mediante a venda de títulos da dívida pública e apenas 45% através das autoridades monetárias. Já em 1966, o déficit foi integralmente financiado pela colocação de títulos públicos (CRUZ, 1984).

Em 1988, dada a evolução do estoque da dívida interna e a política de juros altos, os custos do endividamento voltam a ser superiores ao déficit, com os encargos internos sobrepondo-se, pela primeira vez na década, aos externos. Essa evolução do estoque e dos encargos da dívida pública, especialmente de origem interna, revela as crescentes dificuldades que têm se colocado para o financiamento do déficit e para a estabilidade da economia (OLIVEIRA, 1990).

3.4 AS CONSEQUÊNCIAS ECONÔMICAS, POLÍTICAS E SOCIAIS DA CRISE DA DÍVIDA

A pressão dos banqueiros não demorou a aparecer. A imposição dos credores veio, sobretudo, via FMI. A receita para estabilização econômica que o FMI exigia não levava em consideração as particularidades de cada país latino-americano, sendo sua imposição o imperativo da questão. Era preciso adotar uma política fortemente recessiva com o objetivo de diminuir as importações e aumentar as exportações gerando com isso um saldo positivo para o pagamento dos serviços da dívida. Com essa política enfiada goela abaixo, em 1981, permitiu que o Brasil conseguisse um superávit na balança comercial de 1,2 bilhões de dólares. No entanto, esse saldo positivo foi insignificante frente ao volume de juros que ultrapassou os 10 bilhões de dólares (SOUZA, 2008).

É a partir de 1980 que tanto o FMI quanto o Banco Mundial formam uma dupla para gerir a crise da dívida em favor dos credores e a política de ajuste vindos do norte. Os organismos multilaterais foram designados a essa função devido a necessidade de legitimação dessas ações, mantendo, assim, as nações num cordão de ferro, impedindo qualquer política econômica independente para a resolução da crise (Chossudovsky, 1994 *apud* Toussaint, 2001).

Nesse contexto Sampaio Júnior (1988) destaca que, com a crise mexicana,

A partir de novembro de 1982, a paralisação dos empréstimos dos bancos privados internacionais aos países devedores que apresentavam forte vulnerabilidade externa precipitou o fim da era da reciclagem espontânea da dívida externa, dando início ao processo formal de reprogramação e refinanciamento dos compromissos com os credores. A fim de permitir que os bancos diminuíssem o risco de suas carteiras, a comunidade financeira pressionou os países devedores a iniciarem um processo progressivo de transferência de recursos reais ao exterior. (SAMPAIO JÚNIOR, 1988, p.4)

Com o colapso do mercado financeiro internacional causado com o aumento dos juros, os países endividados ficaram impossibilitados de continuar a pagar suas dívidas²¹ como havia sido originalmente contratado e colocou a comunidade internacional diante de um grande desafio (SAMPAIO JÚNIOR, 1988). A unificação dos credores para conquistar o

²¹ O Volume de pagamentos atrasados alcançou 18 bilhões de dólares só em 1982 em comparação com a média de cinco bilhões de dólares nos cinco anos anteriores. Em decorrência disso, nesse mesmo ano dez países acabaram recorrendo à negociação da dívida externa. Em 1983 alcançou 22 países. A situação ficou ainda mais difícil dado ao número de bancos privados com pedidos de renegociação. Passavam de 600 (SAMPAIO JÚNIOR, 1988).

objetivo comum (receber até o último centavo de seus empréstimos) mostrou que as lições tiradas de 1930 não se repetiriam em 1980.

As prescrições do FMI, segundo o acordo de estabilização, era uma das condições para a obtenção de empréstimos junto às instituições multilaterais e sinal verde para o Clube de Paris e de Londres, aos investidores estrangeiros, etc. Todos os países precisaram pedir novos empréstimos para a rolagem da dívida, sendo impossível não andar no cabresto do ajuste. Até mesmo Cuba teve que se submeter ao FMI para não enfrentar políticas ainda mais onerosas a sua população (BIGGS, 1987)

Para a liberação dos empréstimos, era, invariavelmente, exigida a aplicação de reformas substanciais. O governo precisava fornecer ao FMI provas de que estava comprometido seriamente na realização dessas reformas para só assim os empréstimos ocorrerem de fato. Por meio de um “programa secreto do FMI” se colocavam as linhas políticas diretoras e os conselhos técnicos ao governo (TOUSSAINT, 2012). Entre as principais medidas implementadas na primeira fase estão: a desvalorização e a unificação da taxa de câmbio; austeridade fiscal cortando os gastos públicos; liberalização dos preços e desindexação dos salários (BIGGS, 1987).

De acordo com Sampaio Júnior,

A forma de operacionalização da política de condicionalidades, associada a assistência financeira nas quotas superiores de créditos, foi formalizada pela Diretoria Executiva do Fundo em 1979, em uma decisão designada Use of Funds General Recourses and Stand-by Arrangements. Esse documento estabelece as diretrizes gerais que devem orientar o procedimento para a provação e liberação de recursos aos países que requisitem acordos de altas condicionalidades. Tal procedimento baseia-se fundamentalmente na combinação de quatro elementos: Carta de intenções²², parcelamento do crédito, consultas periódicas e medidas prévias (SAMPAIO JÚNIOR, 1988, p.64).

Através das cartas de intenções emitidas pelo país devedor à Diretoria do FMI que o programa de ajustamento era formalizado. Na Carta o país devedor deveria apresentar alternativas de política econômica para enfrentar os desequilíbrios da economia e avaliar a consistência interna do programa de ajustamento. O programa, em teoria, não era ditado pelo FMI, mas na prática o FMI tinha o poder de determinar em sua avaliação se as intenções estão

²² De acordo com a CPI de 2010, as cartas de intenções ao FMI continuaram como prática até o ano de 2003 (VALENTE, 2010).

de acordo com as políticas de ajuste ditadas por ele para só assim liberar os recursos ou não (SAMPAIO JÚNIOR, 1988).

Para compreender todas essas medidas que passaram a ser regra aplicada aos países devedores, é preciso levar em consideração a abrangência global do que isso passou a significar. O ajuste estrutural como o próprio nome já diz, se trata das condicionalidades impostas pelo conjunto formado pelos credores para ajustar a estrutura dos países devedores à geração de superávits na balança comercial para com isso gerar as divisas necessárias para a rolagem da dívida.

Toussaint (2001) explica que o ajuste estrutural é compreendido por vários autores por duas fases distintas. A primeira é da estabilização à curto prazo, compreendendo a desvalorização, liberalização de preços e a austeridade fiscal, seguida da fase da implementação de determinadas reformas estruturais mais fundamentais e colocadas como necessárias pelos organismos (Banco Mundial e FMI). Contudo, frequentemente essas reformas são executadas em paralelo com o processo de “estabilização econômica” (TOUSSAINT, 2001, p.206).

A política de ajuste consistia em garantir que os devedores continuassem a pagar suas dívidas dentro dos prazos até a sua liquidação. Nesse sentido, o principal alvo ajustado é a Balança de Pagamentos, principalmente no que diz respeito às exportações. Era preciso exportar mais e importar menos (SANDRONI, 1989).

No caso brasileiro, em 1982, para honrar com o pagamento acordado, o governo se obrigou a tomada maciça de novos empréstimos. Mesmo o país cumprindo com todas as exigências políticas e econômicas dos banqueiros, esses novos empréstimos foram contraídos em condições de prazos e custos crescentemente desfavoráveis. Para piorar a situação, essas políticas adotadas, de “inexpressivos resultados quanto às contas externas, teve graves consequências para o país gerando queda de produção e forte desemprego” (CRUZ, 1984, p. 80).

A política de ajuste via balanço de pagamentos – com ou sem absorção dos recursos externos – mostrou que a experiência brasileira desde os choques do petróleo, põem em evidência as dificuldades dessas políticas de estabilização (TAVARES, 1996). Só em 1980 o país perdeu 12 bilhões em reservas através da utilização da prefixação da taxa de câmbio “seguidas de uma maxidesvalorização, que junto com a elevação dos preços do petróleo, levou a taxa de inflação para um nível médio de 100%²³ ao ano” (TAVARES, 1996, p. 96).

²³ A economia brasileira durante a década de 1980 nunca deixou de ter uma taxa de inflação inferior a 200% ao ano, mesmo com todas as tentativas de estabilização e os Planos com troca de moedas (TAVARES, 1996)

De acordo com (FURTADO, 1982), na década 1980 a dívida externa absorveu mais de 80% da receita de suas exportações e foi três vezes maior ao valor das reservas do Banco Central. Para o autor, essa situação não decorre da decadência das exportações, como foi o caso da crise de 1929, mas sim de um processo de endividamento que se retroalimenta e se torna cada vez mais incontrolável. Esse processo conhecido como financeirização da economia ficará muito mais evidente nas transformações após 1990 com a estabilização e implementação do plano real.

O resultado desse ajuste foi a transferência líquida de capital em toda América Latina em direção aos países industrializados. A sangria de recursos chegou a mais de 123 bilhões de dólares no período de 1982 a 1986. Ainda assim, o coeficiente da dívida externa em relação ao PIB aumentou nesse mesmo período. Em 1986 atingia 46,8% em relação a 1980 que foi de 41,4% (BIGGS, 1987). O montante da dívida bruta era outra evidência de que essas políticas não visavam liquidar com a dívida, mas sim, torná-la gerenciável para os interesses dos banqueiros. Quanto mais se paga, mais se deve (FATTORELLI, 2013).

No custo social o impacto foi ainda mais avassalador. Mesmo não sendo um fenômeno recente na América Latina, a pobreza se tornou um problema mais crônico a partir das crises econômicas que afetaram a maioria dos países nos anos de 1970 e 1980. “Além das deficiências estruturais do modelo de desenvolvimento econômico regional, os problemas sociais – antigos e novos – tornaram-se obstáculos reais para conformação de uma sociedade latino-americana mais justa e igualitária” (MATTEI, 2012, p.8).

A passagem da década de 1960 para a de 1970 da dinâmica econômica teve como característica a exclusão social e política da maioria da população, em especial os trabalhadores. Enquanto a pequena burguesia esteve privilegiada e pode desfrutar, em parte, dos benefícios do crescimento econômico, pois teve acesso a produtos industriais como bens de consumo duráveis, a classe trabalhadora foi prejudicada com a política de arrocho salarial. A massa salarial correspondente a essa parcela participava com 40% do PIB em 1970 e passou para 37% no final da mesma década, enquanto que a produção industrial cresceu a uma taxa média anual de 9% no mesmo período (SANTAGADA, 1990). Internamente o governo se empenhava em garantir a taxa de lucro dos capitalistas cortando “na carne” dos trabalhadores.

O Brasil ocupava o oitavo lugar na economia do mundo, mas gerava uma sociedade de “gentes” pobres. Submerso numa crise econômica e social sem precedentes, o Brasil, entre 1979 e 1987, pagou US\$ 82,5 bilhões de juros aos credores externos, pagamento esse que representou o equivalente a 28.512.000 salários mínimos (ARRUDA, 1999).

O Brasil alcançou o pódio de maior devedor do mundo com U\$S 50 bilhões de dólares. A América Latina devia U\$S 329 bilhões de dólares. A dívida per capita da região era de U\$S 880 dólares, ou seja, cada latino-americano devia o correspondente a 368 kg de carne, cada brasileiro devia 227 kg de café, cada venezuelano devia 66 barris de petróleo e um mexicano recém-nascido era menos infeliz, devia 35 barris (O JOGO...1990).

Segundo Santagada (1990), o primeiro sintoma para saber se um país está passando fome é a desnutrição infantil. De cada mil crianças nascidas no Brasil, 75 morriam antes de completar um ano de idade, em geral a partir de doenças contraídas em função da desnutrição. As áreas de maior incidência eram os cinturões de miséria das grandes cidades. Não era à toa que a sangria de recursos causados pela dívida atingia os mais frágeis. “Cada criança brasileira já nasce devendo cerca de U\$S 1.400, que irá pagando eternamente, pois é uma dívida que cresce quanto mais se paga”²⁴ (ARRUDA, 1999, p. 7)

A má distribuição da renda e a concentração da propriedade foi outro grande destaque durante esse período. Entre 1960 e 1985, a concentração de renda acentuou-se. Segundo o índice da População Economicamente Ativa (PEA) mostrou que os rendimentos sofreram a seguinte distribuição: os 50% mais pobres, em 1960, detinham 17,4%, enquanto os 1% mais ricos participavam com 11,9%. Já em 1985, os 50% mais pobres diminuíram sua participação para 13%, ao passo que os 1% mais ricos superaram essa massa de trabalhadores pobres, pois retinham 14,4% do total dos rendimentos auferidos no ano (SANTAGADA, 1990).

Além disso, o êxodo rural crescente devido a concentração da propriedade da terra e a expulsão de camponeses ou até mesmo a ausência de trabalho, fez com que a mão-de-obra na cidade se tornasse mais barata. Em 1970, 56% da população vivia nas cidades, a partir de 1980 esse índice já ultrapassava 67,6%. Em 1981 com o caminho escolhido pelo governo e a burguesia nacional do ajuste, o país começou a empobrecer e os vários grupos sociais e os trabalhadores tiveram uma queda significativa na renda (SANTAGADA, 1990). Concomitante a esse processo outro fenômeno chamou atenção:

[...] aqui no Brasil dos anos 60/70, acentuado ainda mais nos 80 com o “fechamento da fronteira”, está ocorrendo um “lumpenização” dos camponeses: não são mais sequer convertidos em proletários ou membros do exército de reserva como os boias-frias. Ou permanecem como parte da superpopulação relativa no campo, como membros não remunerados da força de trabalho familiar nas pequenas explorações ou são lançados nas zonas urbanas ao “rebotallo da sociedade” — o lumpesinato — constituído pelos trombadinhas, prostitutas, mendigos e ladrões. (SILVA, 1987, p.28 *apud* SANTAGADA, 1990, p. 134).

²⁴ Comparação com dados realizados em 1999, data em que o autor publicou a obra.

Um estudo realizado pela Organização das Nações Unidas (ONU) em 1985 sobre o tema da pobreza na América Latina apontou que o número de pessoas pobres em 1970 era de 112 milhões (SANTAGADA, 1990). No entanto, esses números podem variar, pois a metodologia usada foi se aprimorando para trazer dados mais precisos sobre a renda mínima que um trabalhador necessita para reproduzir sua força de trabalho. No caso da Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL) vem usando um método que compara a renda dos domicílios com a satisfação de suas necessidades básicas para avaliar o índice de pobreza (MATTEI, 2012). Porém, não restam dúvidas sobre a importância que teve a crise do endividamento externo para o aumento da pobreza e da desigualdade na América Latina desde então.

Nesse sentido, a intensificação da crise pressionou ainda mais as tensões sociais. As causas tanto externas quanto de ordem doméstica – deterioração dos termos de troca, transferência líquida de recursos e o aumento das taxas de juros – também afetou os níveis salariais e de emprego nas regiões urbanas da região. Aliado a tudo isso, o processo inflacionário foi outro vilão que deteriorou o poder de compra da população, o que afetou significativamente a qualidade de vida em todos os setores (SANTAGADA, 1990).

Por outro lado, os empréstimos externos foram um excelente negócio para as grandes empresas, em especial as multinacionais. O governo brasileiro implementou diversas medidas de política econômica para garantir que nesses anos de juros externos muito baixos - comparado aos juros internos - fossem feitos por essas empresas. Além disso, as empresas multinacionais usufruíram das facilidades oferecidas pelo governo, quanto aos empréstimos externos, para burlar a lei da remessa de lucros. Isso ocorria porque muitos dos empréstimos estrangeiros realizados no país pelas multinacionais foram registradas no Banco Central como empréstimos, já que, com isso era possível mandar maior quantidade de dólares de volta para a matriz (SANDRONI, 1989).

De acordo com Sandroni (1989), é difícil estimar com precisão o quanto foi transferido ao exterior através desse mecanismo de remessa de lucros disfarçados de juros. Porém, a julgar pelas remessas de lucros relativamente pequenas, ou seja, bem abaixo do permitido por lei, a probabilidade de que o mecanismo foi utilizado com grande desenvoltura é gigante. Todavia, os grandes beneficiários dessa dívida foram os credores internacionais, as multinacionais e parte da burguesia ligada ao poder do Estado.

Contudo, a propaganda de que as dívidas foram contraídas para o desenvolvimento da economia brasileira, mostrou que foi jogar uma pá de cal em qualquer política relativamente

autônoma como havia sido implementado desde 1930. O Brasil está preso ao pagamento da dívida e os ditames dos organismos internacionais. A partir de 1990 o quadro econômico e político brasileiro sofrerão profundas transformações que conduzirão a um novo modelo de estabilização econômica influenciada pela pressão externa.

CAPÍTULO 4: A REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA NOS ANOS 1990

No presente capítulo, aborda-se as mudanças internacionais que, com o Consenso de Washington, colocam as bases e estruturas de toda a readaptação dos países latino-americanos a partir da década de 1990. Posteriormente, discute-se o modelo econômico que emerge com o Plano Real e seus desdobramentos com o processo financeiro no alto endividamento do país. Finalmente, descreve- o impacto do Plano sobre a dívida pública brasileira, ressaltando-se sua evolução e suas características determinantes que explicam o contínuo crescimento dessa dívida.

4.1 CONSENSO DE WASHINGTON E O RETORNO DOS CAPITAIS ESTRANGEIROS NO BRASIL

A transição do processo da mundialização do capital dos anos 1980 para a década seguinte foi marcado pela reconfiguração capitalista imposta pelos países centrais, principalmente após a decadência do bloco socialista no final da mesma década. Na América Latina isso se projeta com o Consenso de Washington e as reformas liberalizantes - que já estavam em curso sob comando do FMI – durante a crise da dívida externa.

Essa política econômica atingiu toda a América Latina com objetivo de moldar os novos caminhos, com a promessa de estabilização e de retomada do desenvolvimento. Neste caso, destacam-se as transformações mundiais impulsionadas por três fenômenos: neoliberalismo, reestruturação produtiva e a globalização. O Consenso de Washington, portanto, abarca essas diretrizes para ajustar estruturalmente os países latino-americanos de acordo com as políticas norte-americanas (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

O Consenso de Washington representa a política dos EUA, do BID e do FMI, para os países latino-americanos, como tentativa de estabilização econômica, sem levar em conta as particularidades desses países.

As principais propostas do Consenso podem ser resumidas em quatro pontos: 1) Disciplinar a política fiscal através de um rigoroso regime orçamentário, com contenção dos gastos públicos que deveria se restringir a um “Estado Mínimo” e a realização de uma reforma tributária focando nos impostos indiretos; 2) as políticas de estabilização deveriam adotar um regime cambial centrado na dolarização direta ou indireta da economia, com

sobrevalorização da moeda nacional e uma política monetária passiva; 3) abertura unilateral para liberalização comercial e financeira, imprescindível para atrair capitais externos, possibilitando a inserção competitiva dos países periféricos. Além disso, os investimentos estrangeiros serviriam de complementação da poupança nacional e deveriam ter o mesmo tratamento que o capital nacional. Nesse sentido, eles deveriam ser permitidos em todos os setores da economia, desde a exploração dos recursos minerais e naturais até o financeiro; e 4) as privatizações e a desregulação das atividades econômicas tendo como objetivo possibilitar uma maior participação estrangeira, sob o argumento de torná-las mais eficientes e com maior competitividade, além de gerar recursos financeiros para abater parte da dívida (FILGUEIRAS, 2000)

Na prática isso quer dizer que

O consenso de Washington é hoje um conjunto, abrangente, de regras de condicionalidades aplicadas de forma cada vez mais padronizadas aos diversos países e regiões do mundo, para obter o apoio político e econômico dos governos centrais e dos organismos multilaterais. Trata-se também de políticas macroeconômicas de estabilização acompanhadas de reformas estruturais liberalizantes (FIORI, 1996, p. 136)

Em outras palavras, para estar no mercado internacional, obrigatoriamente, os países periféricos deveriam adotar essas políticas econômicas e se adaptar as necessidades que os países centrais estavam exigindo no momento, caso contrário, estariam fora de qualquer acesso a recursos que precisassem recorrer externamente.

Concomitante a esse processo do Consenso, é necessário entender as razões que fizeram com que os EUA intervisse com mais ênfase nas políticas econômicas da América Latina. Primeiramente, os países da região estavam altamente endividados, como foi o caso do Brasil e México, duas principais economias que permaneciam em moratória com suas dívidas. Era necessário retomar as negociações e estabelecer novas medidas para mantê-las no circuito produtivo e financeiro norte-americano. Além disso, o excesso de liquidez volta a aparecer no cenário internacional devido à crise que se abateu no Japão e da desvalorização do dólar. Isso fazia com que esses capitais batessem novamente à porta dos países latino-americanos buscando sua valorização, já experimentada durante as décadas de 1970 e 1980, mesmo diante das dificuldades que esses países estavam enfrentando para rolar as dívidas antigas (FIORI, 1996).

Nesse sentido, era preciso controlar e orientar mais claramente quais as políticas econômicas que deveriam ser aplicadas. A periferia, que na década de 1980 se obrigou a

exportar seu capital líquido por meio de uma política cambial de desvalorização de suas moedas para obter superávits comerciais com a finalidade de rolar suas dívidas, se tornou, a partir da década de 1990, importadora de "poupança externa" de capitais à curto prazo, independente de suas necessidades e situações internas. Neste contexto, os países periféricos são obrigados a inverter suas políticas cambiais, sobrevalorizando suas moedas ou até mesmo dolarizando as economias nacionais para absorver recursos externos de curto prazo. “Foi sob esta lógica que caminhou o processo generalizado de abertura comercial e de desregulamentação financeira e cambial, em toda a América Latina” (PRATES, 1999, p. 17).

Na esfera da desregulamentação financeira, observa-se que o movimento dos capitais especulativos se acelerou com a formação de um mercado financeiro mundial, levando a um acentuado crescimento de incertezas e riscos. Esse cenário se confirmará como base para a criação do Plano Real, que se assentou sobre dólares advindos de capital especulativo volátil, tornando o país altamente vulnerável (FIORI, 1996). Portanto, muito diferente do que se convencionou dizer, o Plano Real não foi algo novo criado a partir da realidade brasileira, pois o que ocorreu foi, em larga medida, a adoção dos princípios norteadores contidos no Consenso de Washington.

Já a reestruturação produtiva imposta pelo cenário cada vez mais globalizado, altamente liberalizante adotada na América Latina, possibilitou a criação de mecanismos que pudessem atender a essa nova exigência do mercado global cada vez mais financeirizado, dentre as quais destacam-se: valorização das taxas de câmbio; e manutenção de taxas de juros reais elevados, viabilizadas com a adoção de programas com âncora cambial; altas perspectivas de valorização da riqueza nos mercados emergentes latino-americanos dada a existência de estoques de ativos depreciados, governos endividados e com empresas estatais em processo de privatização. Abriu-se assim, um espaço para os títulos dos países latino-americanos em seus portfólios pactuados no Consenso de Washington (PRATES, 1999).

Para o problema da dívida, foram retomadas as negociações com o intuito de securitizá-la e torna-la administrável, sem, contudo, levar em consideração seu peso bruto que pouco se alteraria. Devido a política de juros altos em toda a América Latina, a antiga dívida continuaria crescendo.

4.1.1 O rearranjo financeiro sobre a dívida dos países da América Latina

A nova configuração que se desenha sobre a acumulação de capital na periferia encontra seu primeiro momento, de acordo com diversos autores, na crise da dívida dos países subdesenvolvidos ocorrido no início da década de 1980. Como é conhecido, essa crise ocorreu em função da recorrência ao capital externo durante o período desenvolvimentista, concomitantemente à forte entrada de capitais, fruto da alta liquidez internacional e do processo de "reciclagem dos petrodólares".

O impacto do endividamento externo em níveis sem precedentes decorreu, inicialmente das necessidades criadas pelo choque do petróleo em 1973 e, posteriormente pelo processo de realimentação produzido pelo choque dos juros internacionais. A partir daí ocorreu a primeira alteração do eixo de acumulação na periferia, uma vez que se rompeu o processo de acumulação produtiva, ao mesmo tempo em que toma lugar um tipo de dinâmica assentada em um círculo vicioso a partir dos sucessivos empréstimos que aumenta o endividamento para dar conta de um endividamento anterior, o que gera nova dívida, nova necessidade de recursos e assim sucessivamente. Dessa maneira, o movimento de financeirização já em curso em nível mundial passa a se generalizar também nos países periféricos, o que leva a nítida conexão com o decurso da industrialização enfrentado por esses países (AMARAL, 2012).

Com o endividamento e sua relação com a financeirização coloca riscos cada vez maiores com a explosão do endividamento nos países periféricos na década de 1980, e adota-se o instrumento de securitização²⁵ de dívidas, que é a transformação de empréstimos não líquidos em títulos negociáveis no mercado de capitais. Outro fator foi a “expansão dos mercados de derivativos, envolvendo operações a termo, mercados futuros, mercados de opções e operações de swap, relativo declínio do setor bancário e emergência de novos intermediários financeiros, tais como fundos de pensão e fundos mútuos” (AMARAL, 2012, p.81).

Esse processo entre endividamento e financeirização ocorreu pela marcha acelerada da financeirização capitalista em nível mundial, uma vez que a inserção da periferia nesse

²⁵ É nova preponderância das emissões de títulos na atividade dos mercados. A isto se acrescenta a transformação de antigos créditos bancários em títulos negociáveis, técnica que permitiu aos bancos acelerar seu descomprometimento com relação aos países em via de desenvolvimento depois da irrupção da crise da dívida. Sua característica principal dessa lógica é a difusão do risco que ela permite. Em primeiro lugar, a difusão numérica, pois o risco de default dos tomadores de empréstimos deixa de estar concentrado em pequeno número de bancos multinacionais estreitamente relacionados uns com os outros. Em segundo lugar, tem a difusão qualitativa, pois cada componente do risco relativos a um título particular pode dar lugar à criação de instrumentos específicos de proteção negociáveis em um mercado: contrato a termo para se prevenirem do risco de cambio, contratos de taxas de juros para fazer face ao risco da variação das taxas, mercados de opções negociáveis, etc. essa proliferação de instrumentos financeiros e dos mercados de derivativos dá aos mercados internacionais o comportamento de uma feira de riscos (TOUSSAINT, 2002, p. 384)

processo não se deveu a uma escolha ou a uma decisão política consciente. No limite, pode-se dizer que esse vínculo à financeirização foi algo alheio à própria vontade, sendo praticamente determinado por fatores externos, uma vez que os governos militares em toda a região estavam amarrados econômica e politicamente aos interesses norte-americanos.

O contrário passa a ocorrer a partir de 1990 quando as medias adotadas pelos países almejam ingressar ativamente na lógica da financeirização, tonando esses países em absorvedores de capital externo e, conseqüentemente, um importante remetente de recursos aos países avançados como contrapartida aos rendimentos exigidos por parte dos capitais ingressantes. No caso brasileiro, é nesse momento que o país se vinculou ao “processo global de financeirização por uma opção política consciente, definida na agenda daqueles que assumiram a condução do país respaldada ideológica e politicamente pelos princípios neoliberais” (AMARAL, 2012, p117).

Ademais, o processo de financeirização levou, inevitavelmente, a uma série de inovações que vão ampliando progressivamente a natureza financeira e fictícia da riqueza que fortalece o potencial de endividamento da economia (AMARAL, 2012). De acordo com essa autora:

O objetivo das inovações era o de ajudar a contrabalançar os riscos envolvidos nas operações individuais dos agentes que atuavam nesses mercados. Tratava-se, portanto, do desenvolvimento de instrumentos de hedge²⁶. Entretanto, contraditoriamente, elas próprias vão intensificando os riscos coletivos da economia como um todo, já que posicionam os agentes em operações mais arriscadas, dadas as possibilidades de diluição dos riscos encontrados nos mercados secundários, ampliando o potencial de endividamento da economia. Ademais, a expansão desses instrumentos e de tal modo agressiva, que as taxas de câmbio deixam de refletir apenas a situação do comércio e passam a incorporar um importante componente especulativo, algo que não se estabeleceu durante a vigência do padrão-ouro, uma vez que os fluxos financeiros e a criação de moeda sem qualquer base real não tinha a importância que vão assumindo nas décadas posteriores à crise dos anos 1970 (AMARAL, 2012, p.81)

Além disso, essa configuração que avançou fortemente na década de 1990 sobre os países periféricos, principalmente a América Latina, levou a um intenso processo de reestruturação produtiva baseada na especialização e na reprimarização da economia, com

²⁶ São operações destinadas à proteção do investidor que quer reduzir o risco de suas aplicações. Correspondem a algo como um seguro do investimento financeiro de risco. Estão servindo de garantia de investimentos especulativos. Cláusulas que permitem aos avalistas terminarem um contrato de aval sob condições determinadas (ARRUDA, 199, p.50).

isso, diferentemente do período desenvolvimentista anterior, é possível afirmar que a dinâmica dessas economias salta de uma tentativa de industrialização voltada para dentro, para uma espécie de desindustrialização voltada para fora (AMARAL, 2012).

Essa situação tem transformado a economia do país, assim como toda a América Latina, em um “produtor de ativos financeiros de alta rentabilidade”, já que é ao Estado que esse capital fictício suga seus lucros. Dado que o Estado não produz lucro, e sim receita advinda de impostos, para atender a esses direitos, implica em uma extração de renda real, principalmente das classes média e trabalhadores, devido ao modelo tributário vigente, no qual concentra poder e riqueza cada vez mais nas mãos da classe burguesa e suas frações (PAULANI, 2008, p. 25).

Todas essas mudanças, especificamente em relação a dívida, irão tomar forma com as renegociações definidas no âmbito do Plano Brady e dos próprios programas de estabilização econômica “propostos” pelo Consenso de Washington.

4.2 O PLANO BRADY

O Plano Brady foi criado em 1989 pelo secretário do Tesouro dos EUA, Nicholas Brady. Na sua essência, o plano previa mudanças nas formas de pagamento e ajustes econômicos. No caso das dívidas, os governos poderiam trocar as dívidas vencidas baseadas em taxas de juros flutuantes por títulos com taxas fixas. No entanto, manteve-se o pagamento do principal e dos juros. Dessa forma, os governos que aderiram ao plano ficaram amarrados ao compromisso da dívida externa passando a iniciar os ajustes estruturais em suas economias para atrair capitais estrangeiros e formar reservas em moedas estrangeiras (D. CRUZ, 2006). O resultado foi o aumento da entrada líquida de capitais, mas em sua maioria especulativos.

Até 1994, o Brasil era o único país dentre os principais devedores da América Latina que ainda não havia aderido ao plano (BATISTA, 1994). O acordo referia-se apenas a parte do setor público com bancos comerciais estrangeiros. Nesse sentido, o acordo dizia respeito a uma parcela de 51 bilhões de dólares, de uma dívida externa (de dezembro de 1993) de 145 bilhões de dólares. O desconto efetivo negociado no acordo foi de apenas 7,5 %, equivalente a 3,7 bilhões de dólares (POMAR; GONÇALVES, 2000).

No Governo Collor (1990-1992) ocorrerá os primeiros movimentos para a implementação das políticas neoliberais. Logo nos primeiros anos da Constituição Federal foram feitas mudanças para atender as pressões do ajuste estrutural. Ainda em 1990, nasceu

no Brasil o primeiro programa de privatizações com a criação do Programa Nacional de Desestatização (PND), que era uma das políticas definidas pelo Consenso de Washington que pregava o ajustamento macroeconômico dos países subdesenvolvidos que atravessavam um longo período de crise (SOUZA, 2008).

Segundo Fattorelli e Ávila (2009), dentro desta estratégia de dominação do Consenso, vinha a Carta de Intenções assinada em setembro de 1990 com o FMI, demonstrando como todo o processo de privatizações brasileiro foi imposto pelo Fundo:

O governo lançou um programa de privatizações que se destina a liberar recursos fiscais e promover a eficiência na economia. O primeiro grupo de empresas públicas a serem privatizadas dentro dos próximos três anos inclui 10 firmas nos setores petroquímico, siderúrgico e de fertilizantes, com um valor total preliminarmente orçado em US\$ 15 bilhões líquidos [...] a receita proveniente da privatização será utilizada no resgate da dívida pública (ÁVILA, 2009, p.6).

Isso se confirma na própria lei de criação que previa que a receita adquirida com a venda das empresas estatais fosse usada para a redução da dívida pública. No total do Governo Collor foram privatizadas 18 estatais das 68 estabelecidas como meta. No governo Itamar (1993-1994), as privatizações seguem o grande mote para a implementação do Plano Real (SOUZA, 2008).

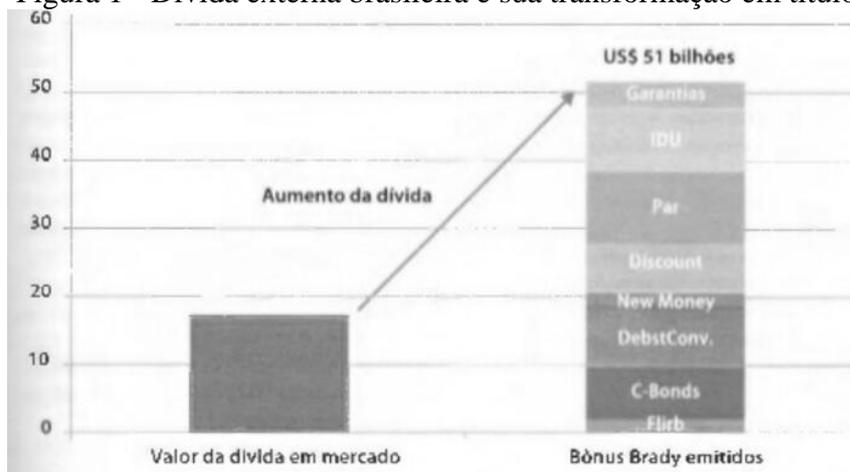
Assim, o governo de Collor e o governo Itamar Franco, a política de juros altos foi o principal instrumento para atrair o fluxo de capital estrangeiro. Para dar mais credibilidade e garantias aos credores da dívida externa, em abril de foi assinado um acordo que respeitava os princípios do chamado Plano Brady (CRUZ, 2006).

Importante sinalizar que as negociações da dívida externa iniciadas com Collor se estendem até abril de 1994, ano em que se fechou o acordo de reestruturação da dívida com os bancos comerciais. O Plano Brady trocou a dívida antiga por novos papéis e com novas condições de pagamento, envolvendo 25 agências de 13 países e 13 moedas diferentes. As novas condições colocavam o reescalonamento da dívida por 14 anos, sendo 1992 como referência inicial e previsão de término para 2006 (FATTORELLI, 2012).

Foram emitidos sete tipos de títulos num montante de 51 bilhões de dólares na época. Não há transparência ao detalhamento na conversão das dívidas antigas em títulos pelo plano como se tentou apurar na CPI da dívida de 2010 (FATTORELLI, 2012).

Na figura 3 é possível perceber nitidamente a diferença do valor da dívida externa no mercado antes da negociação e seu valor aumentado após a transformação em títulos Brady.

Figura 1 - Dívida externa brasileira e sua transformação em títulos Brady (US\$ bilhões).



Fonte: CPI da dívida, 2010.

Para voltar a pagar o principal, além dos juros, implicou num elevado nível de gasto anual de divisas que passou a comprometer seriamente as contas externas exigindo com isso um elevado nível de financiamento externo (SOUZA, 2008).

A finalização do acordo ocorreu ainda na gestão de Itamar, que tinha como ministro da fazenda Fernando Henrique Cardoso (FHC), sendo que o mesmo já preparava o caminho para a sua candidatura à presidência da República e que via na negociação com os bancos estrangeiros um meio de solidificar o suporte internacional às pretensas políticas do desenvolvimento dependente associado²⁷(BATISTA, 1994). O resultado desse acordo foi um aumento significativo dos pagamentos comparado a situação anterior. O Brasil pagava 30% de juros devidos e passa a pagar aproximadamente o triplo das despesas em juros. Se o plano não fosse implementado e o pagamento seguisse como antes, o Brasil teria pago 600 milhões de dólares a menos (BATISTA, 1994).

Os indícios de ilegalidade dos bônus Brady, ou títulos Brady, foram constatados na Comissão de Inquérito destinada a investigar a dívida pública brasileira em 2010. De acordo com a investigação, a operação significou expressiva perda ao país, pois não considerou o baixo valor de mercado da dívida que girava em torno de 20 a 30% do valor de face. Em seguida esses títulos serviram como moeda de troca nas privatizações que se aceleraram no governo FHC. Além disso, a comissão negociadora proibiu que o Brasil comprasse a própria dívida em mercado, seguida da exigência de que o país comprasse títulos do Tesouro norte-americano com uma taxa de juros muito menor quando comparada as taxas do Brasil. Nessa

²⁷ FHC teve também importante papel teórico na sociologia e ciência política. Foi o principal teórico da Teoria da Dependência, no qual defendia um desenvolvimento associado aos países desenvolvidos. Embora sua teoria tenha encontrado base material para ser implantada dentro do contexto do neoliberalismo, não são necessariamente sinônimos, porém, bem compatíveis (AMARAL, 2012).

operação também faltou a devida transparência acerca das dívidas e da inclusão de cláusulas abusivas (VALENTE, 2010).

Em outras palavras, o país foi onerado a manter o pagamento de títulos podres, sem valor, apenas mudando de roupagem como se fossem novos. Registra-se que a dívida contratual com os bancos foi alvo de questionamentos de ordem legal apresentado nas comissões que investigaram esse assunto desde a década 1980.

4.3 A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL

A década de 1990 foi marcada pelo esforço imperativo de adaptação à economia globalizada. Após sofrer por um longo período com a crise da dívida externa, hiperinflação, baixo crescimento, aumento da miséria social e uma economia altamente vulnerável, a década de 1990 ampliou as pressões nas esferas política e econômica.

O Plano Real foi produto direto de três fenômenos pujante da reestruturação capitalista ou nova fase do capitalismo, quais sejam: a hegemonia das políticas neoliberais; a difusão do processo de reestruturação produtiva a partir dos interesses dos países centrais; e a financeirização globalizada.

Nesse sentido, o Plano não foi um programa de estabilização solitário. Foi um projeto muito maior de redefinição da economia brasileira e de sua adaptação a nova ordem internacional, conforme o ideário do Consenso de Washington, portanto:

[...] a política de estabilização daí decorrentes tem impactado, entre outras coisas, no redesenho da estrutura do Estado, na sua forma de atuação na economia e na formatação de suas políticas públicas e sociais; na reestruturação, concentração e desnacionalização de diversos setores econômicos; nas relações internacionais, comerciais e financeiras do país e, cada vez mais, na redefinição das relações trabalhistas e no perfil do mercado de trabalho (FILGUEIRAS, 2000, p.31).

Com todas as problemáticas, as soluções colocadas pelo Consenso de Washington passam a embasar o projeto do Plano Real que virá com a promessa de estabilização econômica e crescimento. Neste tópico, trataremos do Plano Real de maneira geral para, assim, direcionar nossa análise ao objeto de estudo: a dívida pública brasileira.

O Plano Real contou com várias etapas para a sua implementação que se iniciaram em 1993 quando Cardoso ainda era ministro de Itamar Franco²⁸. Na literatura convencional sobre o tema, essas etapas foram dadas em três fases: 1) ajuste fiscal; 2) a criação da Unidade de Referência do Valor (URV); e 3) o real como a nova moeda (FILGUEIRAS, 2000).

Para Souza (2008), as fases do Plano Real podem ser divididas em oito etapas: 1) renegociação da dívida externa e suspensão da moratória; 2) criação da “âncora monetária”, através da elevação da taxa de juros; 3) criação da “âncora fiscal”, mediante a criação do Fundo Social de Emergência (FSE); 4) transição para a nova moeda, através da criação de uma unidade de conta, a URV; 5) criação da nova moeda, o real; 6) criação da “âncora cambial”, por meio da valorização da moeda e da aceleração da abertura econômica; 7) implementação de um amplo programa de desestatização da economia; e 8) eleição de Cardoso à Presidência da República (SOUZA, 2008, p. 224).

Neste trabalho, abordam-se as tipificações propostas por Souza (2008) que caracterizam mais nitidamente a questão da dívida brasileira aliada à execução do Plano Real.

A suspensão da moratória e consequente renegociação da dívida externa, já mencionado no tópico anterior, se deu com a transformação dessa dívida no Plano Brady. Porém, faz-se necessário frisar que foi um acordo em que o Governo não soube mediar, no sentido de ter amenizado os prejuízos que posteriormente comprometeriam seriamente as contas externas, ao exigir um elevado nível de financiamento externo.

Para a questão da dívida, as reformas que mais impactaram diretamente seu processo de crescimento foram a adoção de uma elevada taxa de juros e a âncora cambial, usadas como meio de adquirir financiamento externo para a implementação do Plano, restando apenas a política de juros elevados como uma política permanente. Tal política é justificada para uso do controle inflacionário, mas que na prática onera financeiramente o país aumentando exponencialmente seu endividamento público.

As reservas cambiais logradas com as altíssimas taxas de juros ancorariam a nova moeda, na medida em que os incentivos ao aumento das importações seriam usados como instrumento de controle inflacionário, objetivo principal que os criadores do Plano diziam defender. De acordo com Tavares (1996), do montante das reservas que passaram de US\$ 25 bilhões para US\$ 35 bilhões, apenas US\$ 10 bilhões poderia ser consideradas “reservas boas”, ou seja, obtidas através dos superávits comerciais. O restante fazia parte de capitais de curto prazo, volátil e ou especulativo que poderiam a qualquer momento deixar o país oferecendo

²⁸ Franco foi vice de Collor e assumiu a presidência após o impeachment deste. Para saber mais do assunto, ler “O Impeachment de Fernando Collor: Sociologia de Uma Crise” do autor Brasílio Sallum Jr.

graves riscos à economia. Além disso, a política de juros altos recriaria o déficit público tanto denunciado pelos formuladores do Plano (SOUZA, 2008).

A medida principal do ajuste fiscal se deu com a criação do Fundo Social de Emergência (FSE) que permitiu ao Governo executar cortes no orçamento e deu maior flexibilidade na utilização dos recursos, bem como um maior controle no fluxo de caixa (FILGUEIRAS, 2000).

Essa medida tinha como objetivo resolver os problemas de desequilíbrio orçamentário do Estado brasileiro, em particular a fragilidade de financiamento, considerado como um dos elementos cruciais da aceleração inflacionária existente. O Fundo visava aumentar as receitas com as elevações das taxas de impostos federais e por outro, cortar as despesas correntes, com a desvinculação de 20% das transferências constitucionais da União para estados, municípios, saúde, educação, etc e a captura de outros 20% das receitas não vinculadas (FILGUEIRAS, 2000).

Em outras palavras, o Fundo Social de Emergência²⁹, controversamente no seu nome, implicaria em cortar custos sociais decorrentes da implementação do Plano, tal qual, às políticas similares implantadas em outros países da América Latina. Posteriormente, o FSE se revelaria como instrumento para liberar recursos para a “gestão” da política de juros altos, ou seja, gerir os altos custos da dívida interna.

Em 1994 deu-se início a reforma monetária estabelecida com a criação da URV combinando ideias sobre “moeda indexada” com um programa monetarista de aperto fiscal, monetário e salarial. De acordo com Souza (2008) os idealizadores do Plano argumentavam que esse indexador-moeda tinha como objetivo alinhar substancialmente os preços e salários, mas que na verdade viria a se comprovar num achatamento dos salários em relação aos preços, resultando no aumento da rentabilidade das empresas, a fim de que, ao ingressar na nova moeda, as empresas pudessem segurar os preços durante certo tempo.

Em princípio, a URV operou como indexador, ocupando umas das funções da moeda, a de medida de valor (unidade de conta) em paralelo com a moeda antiga (cruzeiro real) e que passaria, depois, a cumprir as demais funções da moeda (meio de troca, meio de pagamento e reserva de valor) batizada com o nome de real (SOUZA, 2008).

No dia primeiro de julho do mesmo ano, a URV foi convertida na nova moeda com a fixação da taxa de conversão de CR\$ 2.750,00 para R\$ 1,00, que era o valor da URV em 30

²⁹ Posteriormente o FSE viria a ser rebatizado por Fundo de Estabilização Fiscal, mais condizente com suas práticas (FILGUEIRAS, 2000). Atualmente se chama Desvinculação da Receita da União (DRU) e que foi aprofundada com as reformas do Governo Temer.

de junho. Concomitante, foi estabelecido um teto máximo de R\$ 1,00/ US\$ 1,00 para a taxa cambial (FILGUEIRAS, 2000).

Nesse sentido, o ajuste fiscal executado via FSE serviu para equilibrar as contas públicas, a URV para realinhar preços e salários e a troca de moeda com a função de recuperar a credibilidade. Juntas, essas medidas explicitavam a engenharia do Plano. No entanto, foi um período de muita instabilidade e de difícil implementação, principalmente pela resistência inflacionaria que se mantinha alta apesar de todas essas medidas (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Para dar uma resolução a esse problema, após as eleições de 1994, combinou-se a supervalorização artificial do real com a redução das alíquotas de importação, liberalizando sobremaneira a economia brasileira. Segundo Souza (2008), é no combate a inflação que a âncora cambial cumpre seu papel, pois liberaliza a economia para o mercado estrangeiro, abre a concorrência acirrada para produtos importados impedindo os preços a subirem. O impacto dessa medida foi a inundação no mercado interno pelos produtos estrangeiros, já a supervalorização da moeda nacional ocasionou o encarecimento dos produtos para a exportação dificultando a concorrência internacional.

As privatizações foi outro componente de liberalização econômica com vistas a angariar recursos para a execução do Plano. Isso resolveria três problemas fundamentais que o Governo julgava imprescindíveis: 1) reduzir os custos de financiamento do setor público em relação as estatais; 2) garantir a entrada de recursos estrangeiros que sustentariam a sobrevalorização da moeda; e 3) dar segurança ao capital estrangeiro, em especial o setor financeiro (SOUZA, 2008).

No Governo de Collor, as justificativas para as privatizações, além das motivações ideológicas casadas com o Consenso de Washington, foram para obtenção de recursos para a modernização da indústria, investimento no social e o resgate da dívida pública através das chamadas moedas podres acordada com o Plano Brady (FILGUEIRAS, 2000).

Para o Governo FHC, a ênfase estava calcada nas áreas sócias, mas aos poucos foi se tornando claro que os recursos estavam sendo destinados à redução da dívida pública. Além disso, a renegociação da dívida externa nos moldes em que ocorreu, sinalizou para o capital estrangeiro a disposição da equipe responsável pela execução do Plano, que a economia não abriria só para seus produtos como também para seus capitais (FILGUEIRAS, 2000).

O resultado dessa relação entre dívida pública e privatização foi totalmente ineficiente do ponto de vista fiscal. Se do ponto de vista interno essa relação visava solucionar a dívida pública interna, as privatizações não conseguiram, nem de longe, evitar seu impressionante

crescimento ao longo dos oito anos, inclusive acarretando num crescente déficit da balança comercial. No que concerne ao plano externo da economia, as privatizações serviriam como aporte de recursos em investimento direto para impulsionar a produtividade e crescimento da economia, dando um tempo maior para a estabilização do plano substituir a âncora cambial. Isso não ocorreu, pois a massiva entrada de capital estrangeiro foi atraída com a política de juros altos com características especulativas e todo o dinheiro das vendas acabou indo para ao ralo, devido às crises internacionais que repercutiram fortemente no Brasil. O resultado disso foi o crescimento do endividamento interno e externo (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002)

A última etapa colocada por Souza (2008) foi a eleição de Fernando Henrique Cardoso que viria a se reeleger em 1998, permanecendo no comando da nação por oito anos. Cardoso em sua despedida do Senado Federal declarou que a economia mexicana era um exemplo a ser seguido. Na virada para 1995, é deflagrada uma crise no México que resultaria na primeira grande crise do Plano Real recentemente implementado no Brasil.

A crise do México deu mostra dos impactos de como uma crise localizada fora do Brasil poderia resultar numa economia altamente aberta e internacionalizada. A crise mexicana que adotou basicamente o mesmo receituário de estabilização econômica se obrigou a desvalorizar sua moeda no final de 1994. O resultado disso foi uma fuga em massa de capitais especulativos, tanto mexicana quanto brasileira devido a desconfiança do mercado financeiro. Para conter a crise no México, EUA e FMI emprestaram cerca de U\$S 50 bilhões, restringindo a fuga de capitais apenas na América Latina. Nesse ano, a dívida externa brasileira chegou a U\$S 159,1 bilhões, perdendo apenas para a mexicana na região, U\$S 165,7 bilhões (POMAR; GONÇALVES, 2000).

Além disso, as reservas internacionais do Brasil, só no primeiro trimestre de 1995, caíram de US\$ 39,53 bilhões para US\$ 31,53 bilhões, atingindo déficit em transações correntes de US\$ 5,54 bilhões. No que tange à dívida externa, nesse período, o Brasil desembolsou US\$ 11 bilhões para pagamentos de sua amortização (FILGUEIRAS, 2000).

A política do câmbio altamente elevada e praticamente congelada impedia o dólar de subir além de R\$ 1,00. O impedimento da desvalorização da moeda nacional mantinha um elevado nível de importação que acarretava no crescente déficit na balança comercial. Por outro, o Plano alicerçado nessa base, estava preso às condicionalidades já mencionadas, portanto, deixava o Governo num dilema que mais tarde o levaria a recorrer ao FMI e a desvalorizar abruptamente a taxa de câmbio (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002). Esse é o cenário já no primeiro ano de vigência do Real.

4.3.1 As mudanças no Plano Real

A situação das contas externas se apresentava cada vez mais difícil de ser viabilizada com a política de sobrevalorização da moeda e de anulação das tarifas de importação que ameaçavam o plano econômico. Nesse sentido, algumas correções superficiais foram feitas: elevou-se as tarifas de importação de cerca de 100 produtos, como automóveis e bens de consumo, e adotou-se a “banda cambial deslizante” para dar início, lentamente, a desvalorização do real. A partir daí, o câmbio foi sendo corrigido com base no Índice Geral de Preços (IGP) (FILGUEIRAS, 2000).

Já a política de juros altos se manteve a todo vapor. Sua função passou a dar suporte a âncora cambial. Enquanto a âncora cambial segurava a inflação e gerava o problema da deterioração das contas externas, a âncora monetária, ou juros altos, permitia o financiamento desse déficit ao atrair capitais especulativos externos. Com esses ajustes, as reservas internacionais que vinham caindo desde início de 1995, passam a crescer após esse ano (N. A. SOUZA, 2008).

Se por um lado essa medida solucionou problemas temporariamente, por outro, essas duas âncoras deflagram um processo inédito de aumento do passivo externo. O déficit total das contas externas, resultado das renegociações da dívida externa e do elevado aumento das importações, passa de US\$ 10,4 bilhões, em 1993, para US\$ 28,6 bilhões em 1995 (N. A. SOUZA, 2008).

Com o aumento do passivo externo, não só a economia ficava altamente vulnerável a choques externos e na fragilização das contas externas, como também implicava na crescente exportação de capitais líquidos. A deterioração da balança comercial não gerava divisas suficientes para cobrir esses déficits. O Resultado disso é aumento do endividamento e menos autonomia da economia nacional (FILGUEIRAS, 2000).

A dívida mobiliária que era de R\$ 61,78 bilhões quando Cardoso assumiu o governo, passou rapidamente para R\$ 108, 49 bilhões no final de seu primeiro mandato. A dívida pública líquida aumentou de R\$ 153,2 bilhões para R\$ 208,5 bilhões no fim de 1995 (N. A. SOUZA, 2008).

A âncora monetária também se abateu sobre os bancos, tanto privados quanto públicos. Os juros altos impossibilitavam que tomadores de empréstimos (empresas e consumidores) pudessem tomar ou até mesmo pagar suas dívidas gerando inadimplência generalizada sobre os bancos.

No sentido de sanear as contas desses bancos e posterior privatização, o Governo cria o Proer (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento Nacional). O BACEN chegou a entregar cerca de R\$ 43,4 bilhões a esses bancos, além de assumir “parte podre”, não saneada, dos bancos, entregando a “parte boa” a preço irrisório, a bancos privados, sobretudo estrangeiros (FATTORELLI, 2012). Outros setores da economia como as empresas e a agricultura também sofreram com quedas de crescimento, além da própria inflação que permanecia alta.

A partir de julho de 1997, já com a economia bastante fragilizada, o país vive o segundo choque externo da década. A crise asiática ocorrida com a implosão financeira e cambial da Tailândia, fez com que o Brasil sofresse novamente com a fuga de capitais e da pressão sobre o câmbio e as reservas internacionais. Em consequência, o superávit primário desaparece. Com isso, o país terá que desembolsar R\$ 45 bilhões de juros entre 1996/1997, além de ter que emitir mais títulos da dívida para se financiar, fazendo com que a dívida líquida do setor público subisse de 30,4% do PIB, em dezembro de 1994, para 34,3% em dezembro de 1997.

Em agosto de 1998 mais um baque internacional com a crise na Rússia, que desvaloriza sua moeda e decreta moratória de sua dívida. Isso, mais uma vez, afeta negativamente a credibilidade dos mercados emergentes. Os investidores, em âmbito mundial, preferem ativos de menor risco, o que limita de forma drástica o acesso de capitais aos países da periferia.

Essas crises confirmam o que a crise mexicana já dera mostra, tendo sido prejudicados por essa “internacionalização da crise” precisamente os países que eliminaram qualquer proteção à sua economia e se subordinaram à lógica da especulação financeira internacional, sem mencionar que, no caso particular do Brasil, o déficit externo estava sendo todo financiado por capitais voláteis internacionais.

Diante desse quadro, o Governo brasileiro opta por intensificar as medidas já em curso: dobra a taxa básica de juros; aumenta impostos sobre a classe média e corta os investimentos públicos e gastos sociais. Esses cortes foram para direcionar recursos para o alto nível de pagamento das taxas de juros e manter os capitais voláteis. O resultado não poderia ser outro: desaceleração da economia e mais dependência exterior. Porém, esse endividamento tinha seu limite, fato que já apareceu no primeiro trimestre de 1998. Os aplicadores internacionais tinham clareza que o risco de não receber nada no futuro, devido ao crescente déficit nas contas externas e interno, era muito alto (FILGUEIRAS, 2000).

O quadro se deteriorou rapidamente. O Governo não pode esperar as eleições no final daquele ano e recorreu ao FMI. Junto com as negociações com o Fundo, veio mais um pacote de ajuste ainda maior na economia. O FMI emprestou US\$ 41 bilhões que se mostraram insuficientes para o tamanho do déficit seguido das fugas de capitais. O déficit externo subiu, sobretudo com o aumento das amortizações da dívida externa (POMAR; GONÇALVES, 2000).

Nesse contexto, além da “ajuda” do FMI não ser suficiente, a fuga em massa de capitais diminuiu as reservas brasileiras em US\$ 30 bilhões. Sob o risco de ficar sem reservas cambiais e sem novos capitais externos para cobrir os déficits, o Governo resolve eliminar a âncora cambial e o real passa pelo processo abrupto de desvalorização chegando a quase R\$ 2,00/US\$ 1,00 e passa a flutuar de acordo com o “humor” do mercado financeiro.

Os números da economia no final dessa primeira gestão de Cardoso, assim como dos quatro anos do Plano Real, são chocantes. No que diz respeito à dívida externa, passara de US\$145,7 bilhões, em 1993, para US\$ 241,6 bilhões em dezembro de 1998, grande parte gerada para cobrir o déficit externo; a dívida mobiliária federal subiu de R\$ 62 bilhões para R\$ 319 bilhões consequência direta da política de juros altos para atrair capitais externos necessários para fechar as contas externas; o conjunto da dívida líquida do setor público subiu de R\$ 153,45 bilhões para R\$ 479,09 bilhões, um aumento de 50,49% em relação ao PIB, o Estado perdeu 76% de seu patrimônio público via privatizações; o capital estrangeiro absorvera grande parte das empresas estatais e privadas nacionais; em consequência, o passivo externo saltou dos US\$ 220 bilhões em dezembro de 1995, para US\$ 332 bilhões em dezembro de 1998 (SOUZA, 2008).

Com todos esses agravantes, o início do segundo mandato de Cardoso veio com um rearranjo do Plano Real, mesmo que mantendo sua essência, levaria a uma transformação profunda das contas públicas para administrar e tentar conter parte do déficit gerado até então.

Para substituir a âncora cambial, passa-se a praticar em 1999 o Sistema de Metas de Inflação (SMI). Com isso, mudou-se a ênfase no instrumento de combate a inflação, sendo que a partir de então, os juros elevados passaram a ser o principal instrumento de combate a inflação e de financiamento do governo. No que tange ao BACEN, essa mudança de método dava muito mais autonomia que na prática o BACEN atuava “independente” do Governo, mas sob à lógica da financeirização do capital em mãos dos aplicadores externos e internos, ou seja, nas mãos dos interesses privados.

O SMI passa a funcionar da seguinte maneira: a) O Conselho Monetário Nacional (CMN) (criado em 1964) estabelece a meta inflacionária, substituindo o FMI nesse quesito; b)

ao BACEN cabe, através da política monetária, garantir que a inflação efetiva convirja para a meta inflacionária estipulada, para isso o BACEN tem total independência para definir a quantidade de moeda em circulação, o volume de crédito e a estabelecer as taxas de juros. Dentro da CMN existe o Copom (Comitê de política Monetária), que reúne a diretoria do BACEN para estabelecer a taxa Selic (SOUZA, 2008).

Para sustentar o SMI que impõem uma elevada taxa de juros e uma estreita meta inflacionária, o Governo precisa lidar com o resultado desses dois mecanismos que exige um elevado superávit primário. Nesse sentido, a fim de honrar com os novos compromissos, o Governo eleva ainda mais os impostos e corta gastos, essa é a chamada âncora fiscal ou superávit primário (FILGUEIRAS, 2000).

Em resumo, o SMI, popularmente conhecido como tripé macroeconômico, se constitui pelo câmbio flutuante (antiga âncora cambial), metas de inflação (política de juros altos e âncora monetária) e superávit primário (âncora fiscal). Esse aparato produziu resultados irrisórios e os choques externos junto com a dívida interna não conseguiram conter o colapso das contas públicas, razão pela qual, o Governo teve de recorrer mais duas vezes ao FMI e aprofundar os ajustes internos.

4.3.2 As sucessivas crises e os impactos na economia

Com a desvalorização cambial, as exportações tiveram uma leve melhora e o desemprego baixou a partir de 2000. Com isso o PIB cresceu 4,4% e a produção industrial, 4,9%, assim como as exportações. No entanto, ainda insuficientes para gerar saldo na balança comercial. Essa impossibilidade de gerar superávit comercial deixava os aplicadores externos inseguros quanto a possibilidade de seus rendimentos, resultando em nova evasão. As reservas cambiais baixaram rapidamente no primeiro trimestre de 2000, que de US\$ 42 bilhões passaram a US\$ 28,3 bilhões em junho do mesmo ano. Para impedir esse efeito manada, o Governo se dispôs a gerar superávit primário de R\$ 33 bilhões para pagar os encargos da dívida pública. O crescimento da economia, portanto, não passava de um crescimento efêmero, na medida em que, dependendo de exportações, estava condicionado ao andamento da economia mundial.

A partir de então a economia brasileira, que estava profundamente fragilizada pela combinação crescente do passivo externo e uma dívida pública explosiva, passa a sofrer a

partir de 2001 com a pressão do protecionismo dos países desenvolvidos, devido a desaceleração da economia mundial, do colapso da economia argentina e do racionamento interno de energia elétrica. As exportações passam a reduzir drasticamente ao longo de 2001.

O primeiro superávit comercial só é alcançado em 2001, após uma forte desvalorização do real e apenas atinge US\$ 2,65 bilhões. Porém, o conjunto de déficit externo (incluindo as amortizações da dívida externa) não cedeu.

O governo, para frear o risco de outra evasão em massa de capitais especulativos, oferece novas vantagens aos especuladores: firmou um novo acordo com o FMI e foi o mais drástico desde então, pois aumentou as exigências e o aperto fiscal. Nos termos do novo acordo, o FMI impôs um superávit primário, que já era de 2,7% do PIB, para 3% que chegaria no patamar de US\$ 40,2 bilhões em 2001 e para 2002 a meta teria que chegar a 3,5% (45,7 bilhões de dólares).

O aporte dado pelo FMI de US\$ 13,8 bilhões não resolvia a difícil situação e ainda impunha grandes sacrifícios para a economia nacional. Pela primeira vez, o FMI deixava claro que a geração de superávit primário era o de servir ao pagamento de juros da dívida brasileira, portanto, já não se tratava de cortar gastos para conter a demanda e assim combater a inflação.

Para agravar ainda mais a situação, esse aporte de recursos do FMI, mantinha a tendência de um novo colapso das contas externas, como já ocorrera em 1998. O déficit externo total em 2001 foi de US\$ 58,37 bilhões. A soma do Investimento Externo Direto (IED), dos recursos do FMI e o uso das reservas dava um total de US\$ 38,5 bilhões, faltando US\$ 20 bilhões para cobrir o déficit. O Governo esperava que, ao fazer o acordo com o FMI, pudesse obter “credibilidade” junto os credores para renegociar a parcela faltante. Nesse sentido, o Governo foi exitoso e conseguiu rolar 98% das dívidas junto ao setor privado externo empurrando o problema para o ano seguinte. Ainda assim, a pressão sobre o câmbio fez o real disparar a R\$ 4,00. Ao longo do ano, o dólar valorizou 52,29% em relação ao real (SOUZA, 2008).

O passivo externo na ordem de US\$ 48,7 bilhões tinha como fator preponderante US\$ 30,4 só para amortização da dívida. Como já não havia clima político para novas privatizações que amenizassem esse déficit, os especuladores externos perceberam que os encargos da dívida pública haviam se tornado praticamente impagável. Só os compromissos com os juros chegaram a R\$ 114 bilhões, mais que o dobro que o Governo, por exigências do FMI, reservara para esse fim do superávit primário. A dívida pública chegou a bater 63% do PIB, ultrapassando a meta estipulada pelo FMI de 53%. Nesse contexto, para garantir seus capitais conversíveis em dólar, os especuladores iniciam nova debandada (SOUZA, 2008).

Nessa toada que o Brasil recorre pela terceira vez ao FMI. A imposição é de um superávit primário ainda maior, de 3,75% do PIB. O programa se desdobraria em duas partes, assim como a liberação dos recursos no total de US\$ 30 bilhões aportados uma parte em 2002 e o restante em 2003. Para isso, o FMI exigiu a concordância dos candidatos à presidência daquele ano a fim de comprometê-los com as exigências do Fundo (POMAR; GONÇALVES, 2000).

Nesse acordo, faziam parte, além de outras, a elevação da taxa básica de juros. Em 2002 a taxa real havia se estabilizado em 18% a.a, em 2002 subiu para 21%, chegando ao final do ano a 25%. Quanto ao superávit primário, o Governo chegou a ultrapassar a meta, alcançando 3,9%. Os especuladores só se acalmariam após as eleições com a vitória de Luiza Inácio Lula da Silva e a garantia, com a Carta ao Povo Brasileiro, que honraria os contratos e a política do tripé macroeconômico (SOUZA, 2008).

4.4 OS NÚMEROS DA DÍVIDA BRASILEIRA E SUA EVOLUÇÃO A PARTIR DO PLANO REAL

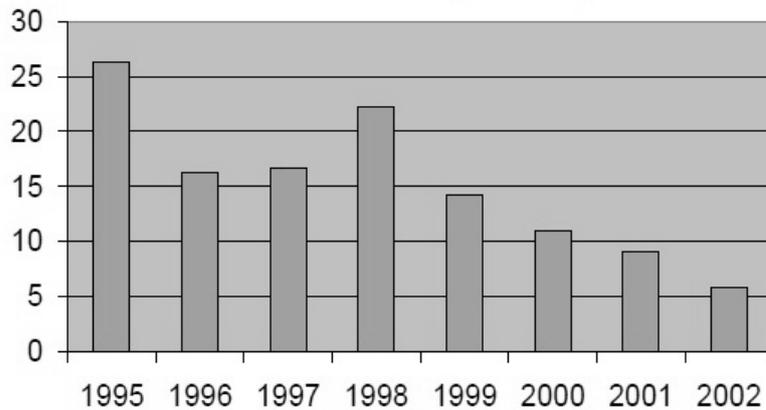
A abertura financeira iniciada nos anos 1990 permitiu uma mudança no perfil dos investimentos estrangeiros. Se até a década de 1980 a dívida externa foi o mote da extração das riquezas dos países subdesenvolvidos, a partir de 1990 foram criadas novas formas de ingresso dos capitais estrangeiros, com destaque para as aplicações em bolsa de valores e títulos das dívidas internas.

O conceito de dívida interna é o empréstimo em moeda nacional (real), porém, os investidores estrangeiros podem trazer seus dólares, que são trocados por reais pelo BACEN. Com esses reais, os investidores podem fazer investimentos no país, principalmente comprando títulos da dívida interna (FATTORELLI, 2012). Após ganharem, através dos altíssimos juros, e serem reembolsados pelo governo brasileiro, trocam livremente seus reais por dólares e remetem seus lucros para o exterior.

Foi essa entrada de capital que financiou e permitiu a política de abertura comercial no Brasil a partir da segunda metade da década de 1990. As elevadas taxas de juros internas estimularam as empresas, em especial os bancos, a tomarem dinheiro emprestado no exterior a juros mais baixos e comprarem os títulos da dívida interna, fator esse que estimulou as grandes empresas a modificarem o foco de investimento sem serem as principais prejudicadas com a abertura econômica brasileira, muito pelo contrário (ÁVILA, 2006).

No figura 4 é possível perceber o quanto era atrativo investir nos títulos da dívida pública interna brasileira. A partir de 1995, as taxas reais estiveram acima de 10% a.a. chegando a 20%. Como aqui já colocado, sempre que o país enfrentava uma crise externa, como foram as crises no México, Ásia, Rússia, Argentina e a recessão norte-americana, o governo aumentava as taxas de juros para tentar manter o capital estrangeiro, em sua maioria especulativa.

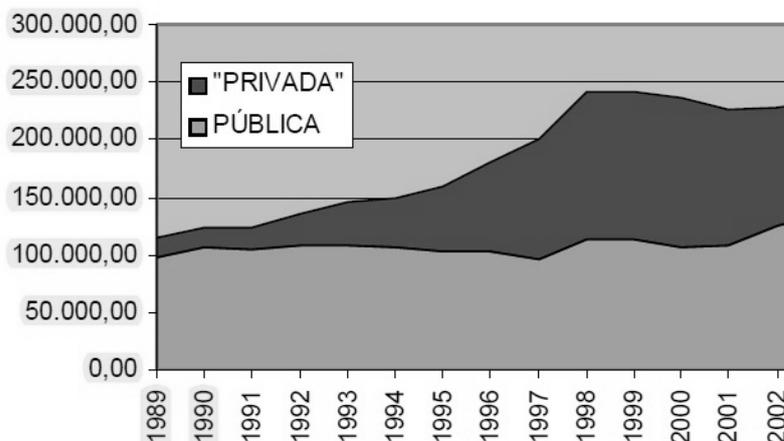
Figura 2 - Taxa de juros reais - Brasil (% a.a)



Fonte: BACEN. Elaboração Ávila, 2006.

O resultado dessa política de juros altos, somado a sobrevalorização do real, fez com que a dívida, tanto do setor público quanto do setor privado, voltasse a crescer como mostra a figura 5.

Figura 3 - Dívida Externa de Brasil (US\$ milhões)

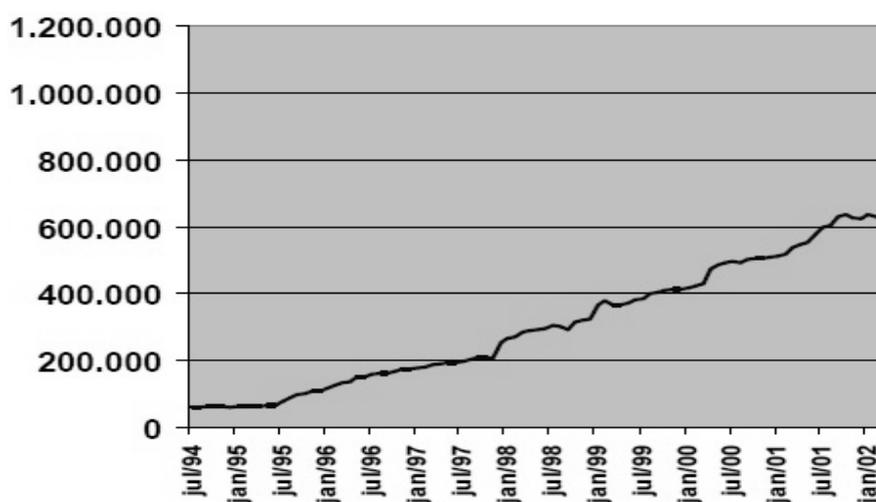


Fonte: BACEN. Elaboração, Ávila, 2006

Cabe ressaltar que mesmo a dívida externa seja privada, quem paga é o Estado, pois essa dívida foi contraída em grande medida para serem reinvestidos nos títulos públicos do

Estado, ou seja, os bancos e empresas acabam atuando como intermediários de uma típica operação de dívida externa pública, que no final, é o governo brasileiro que acaba tomando emprestado do banco estrangeiro que, além disso, precisa converter a moeda nacional em dólares (ÁVILA, 2006). Nesse sentido, com as políticas de juros altíssimos, a dívida interna explodiu como mostra a figura 6.

Figura 4: Dívida Mobiliária Interna Federal - R\$ (milhões)



Fonte: BACEN. Elaboração Ávila, 2006.

Os mecanismos criados para a viabilidade do Plano Real foram os principais responsáveis por essa explosão. Parte disso, foi a esterilização das divisas internacionais que constituem as reservas para evitar a inflação e que acabou por se tornar títulos da dívida o que provoca aumento da dívida imobiliária, ao mesmo tempo em que a elevada taxa de juros ajusta tal dívida e por ela corrigida que atraem massivamente capital especulativo. Os dois caminhos pelos quais a elevada taxa de juros exerce influencia negativa sobre as contas públicas (FATTORELLI, 2012).

A questão da falta de transparência fica evidente quando se tenta identificar a parcela da dívida detida pelos bancos multinacionais. Com a política de saneamento através do Proer e a vinda de muitos bancos estrangeiros no país, tornou mais camuflada esse mecanismo. Além disso, esses bancos estrangeiros também são credores da dívida interna, que na verdade é apenas uma roupagem da dívida externa, como explicado anteriormente.

Por outro lado, o Governo busca estimular a participação de pequenos investidores nesta dívida, inclusive da classe média. O governo usa para alegar que existe uma grande

participação destes na fatia, porém, os participantes desses fundos não passam de 2,5% da população brasileira (VALENTE, 2010).

Importante colocar que houve uma onda de mobilizações mundiais contra a dívida externa nos países do Terceiro Mundo, o que levou governos a camuflarem os mecanismos, alterando a aparência de suas dívidas como se ela passasse a ser interna e não mais externa e os mecanismo que antes eram impostos pelo FMI, Banco Mundial e credores internacionais, como ocorreu na década de 1980, passa agora a vigorar como política interna das nações subdesenvolvidas - que a partir do Consenso de Washington - internalizam o ajuste estrutural fazendo com que a política se torne agora de Estado (TOUSSAINT, 2001).

4.4.1 Os mecanismos geradores da dívida pública

Estatísticas oficiais colocadas pelo BACEN, Tesouro Nacional e a própria mídia, não tem divulgado corretamente os dados da dívida, pois o conceito mais utilizado nas estatísticas oficiais de “Dívida Líquida do Setor Público” (DSLPL), distorce o real estoque da dívida, além disso, o próprio conceito de dívida líquida não fica nítido, levando a considerar alguns fatores discrepantes ou eliminando outros, dependendo da nomenclatura ou até mesmo do método usado (FATTORELLI, 2012).

Em alguns casos, o Governo coloca como dívida líquida descontando créditos que tem a receber, como as reservas internacionais, mas não considera as demais obrigações a pagar, como o passivo externo.

Além disso, deve-se levar em conta os juros pagos para manter as reservas internacionais que, uma vez investidos em sua grande maioria nos títulos da dívida pública norte-americana, rendem uma taxa de juros muito abaixo dos juros internos brasileiros. Vale colocar que esse tipo de investimento nos títulos norte americanos vieram como imposição na renegociação da dívida externa na década de 1990.

O conceito de dívida líquida adotado no Brasil, como coloca Fattorelli (2012), é uma definição utilizada apenas no país, pois os juros nominais efetivamente pagos são calculados e pagos sobre a dívida bruta e não sobre a líquida. Além disso, as amortizações da dívida são feitas sobre a dívida bruta e não sobre a dívida líquida, portanto, essas distorções acabam camuflando de maneira muito tendenciosa o ônus de manter, não apenas uma política de juros

altos, como também a oneração que a dívida se coloca sobre todos os demais gastos do Governo.

No que diz respeito a dívida externa vale lembrar que há distorções quando não se leva em consideração a dívida externa privada, incluindo as dívidas geradas pelas multinacionais. Dessa forma, dados disponibilizados pelo Governo ao público que não leva em consideração as dívidas adquiridas por empresas, instituições e bancos, acabam gerando mais distorções (ÁVILA, 2006). Em uma última instância, é o Governo o responsável por fornecer moeda estrangeira para os devedores privados pagarem suas dívidas no exterior.

Prova concreta dessa situação, foram apresentadas nas várias investigações feitas por inquéritos e CPI's nas últimas décadas, no qual se constatou a incorporação das dívidas do setor privado para o Estado (VALENTE, 2010).

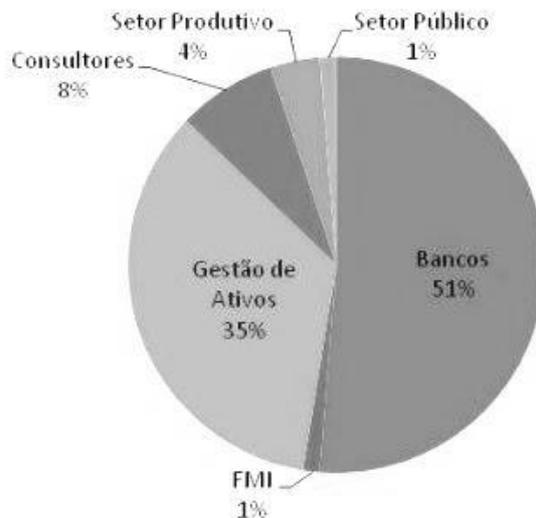
No que pese a questão envolvendo a dívida interna e a dívida externa, há outro elemento fundamental para entender como esse processo se modificou profundamente após o Plano Real. Atualmente essa separação já não existe claramente. A dívida interna que oferece os maiores juros do planeta³⁰, oscilando entre segundo e primeiro lugar em escala mundial, passou a ser adquirido por estrangeiros. A partir de 2005, com a desvalorização do dólar, o Brasil passou a emitir títulos da dívida externa em reais, inédito até então (VALENTE, 2010). Isso, atualmente, constitui a dívida pública brasileira.

O mecanismo de endividamento passa a ser usurpado pelo sistema financeiro privado, pois a dívida deixou de ser um mecanismo de financiamento governamental para aplicações em políticas nacionais e seu desenvolvimento como vinha ocorrendo até meados da década de 1960 e passa a ser utilizada como um mecanismo meramente financeiro que retira recursos públicos e os transfere principalmente para o setor privado. É o que Fattorelli (2012) chama de sistema da dívida.

A pressão por uma maior independência do Estado, além da operacional já existente, é a maior expressão do poder político do respectivo setor. À despeito dos argumentos em defesa de tal medida pelo fato de que essas seriam soluções técnicas prescritivas construídas de forma neutra, para Teixeira e Pinto (2012) fica evidente que esse argumento é uma falácia, pois os resultados das medidas adotadas pelo Banco Central geram ganhadores e perdedores. Foi a fração bancário-financeira que mais ganhou. A CPI de 2010 também defende essa tese e apresenta o seguinte gráfico:

³⁰ A Turquia vem em segundo lugar, depois a Rússia e em 4º a Argentina. Os países desenvolvidos - como é o caso dos EUA em que o Brasil investe as reservas internacionais para a compra de seus títulos - oscila entre 0% e 1%.

Figura 5 - Convidados da 36ª Reunião do Banco Central com analistas independentes



Fonte: CPI da dívida, 2010. Elaboração CPI 2010.

O gráfico coloca em evidência como é composta e quem toma as decisões da política do BACEN. Quem define a taxa de juros Selic é o chamado Comitê de Política Monetária (Copom) juntamente com as demais autoridades do Banco Central, no qual realizam reuniões com “analistas independentes” para a apuração de expectativas de inflação e outras variáveis. De acordo com a apuração realizada pela CPI de 2010, a imensa maioria desses, são representantes dos segmentos financeiros diretamente interessados em altas taxas de juros, o que pode caracterizar conflito de interesses (VALENTE, 2010).

Esse sistema se caracteriza pelo modelo macroeconômico iniciado com o Plano Real e que se reafirma com a mudança adotada a partir de 1999 com o tripé macroeconômico. A determinação imposta pelo FMI como condicionalidade aos empréstimos de salvamento durante a década de 1990, feitas com a geração de superávit primário, seguida por criação de leis como a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), foi justamente para administrar os custos da dívida pública, sem colocar em risco o colapso das contas públicas e sem modificar essa lógica, ou seja, foi feita para tornar sustentável sua manutenção, mas com “responsabilidade”.

No entanto, essa lógica produz um grande custo que reverbera nos repasses aos estados e municípios, previdência social, educação, saúde, etc. Portanto, as reformas políticas e econômicas que tiram parte de recursos destinados a essas áreas são o grande mote que direcionam a sustentação do sistema da dívida.

CAPÍTULO 5: CONSIDERAÇÕES FINAIS

A derrocada do modelo fordista e keynesiano, seguido ao declínio do socialismo real, produziu o retorno do modelo neoliberal para nortear a economia em escala mundial. Da mesma forma, como o processo de globalização que já ocorria pela necessidade dinâmica do capitalismo em retomar sua acumulação enfrentada a partir da década de 1960 nos países desenvolvidos, fez com que a liquidez internacional aglutinada no mercado de eurodólares procurasse por rentabilidade na região da América Latina.

O alto volume de empréstimos advindos dessa alta liquidez somado aos choques do petróleo foi fator determinante para que uma escalada de endividamento externo adentrasse na região e culminasse na transferência da crise do centro capitalista para a periferia através do aumento da taxa de juros internacionais.

A incapacidade de manter o pagamento dessas dívidas externas levou países, como Brasil e México, a decretar moratória. Para garantir que os credores internacionais não ficassem sem receber, o FMI passa a intervir diretamente como prestador de recursos condicionados à uma série de ajustes na economia, como as maxidesvalorizações das moedas nacionais para gerar altos níveis de superávits primários nas balanças comerciais. Isso acarretou em vários problemas internos, como a aceleração inflacionária, perda de autonomia, redução dos salários e gastos sociais etc.

Em razão disso, a década de 1980 ficou conhecida como a “década perdida”. O Brasil promoveu uma série de planos para conter a hiperinflação e controlar os déficits públicos, produtos diretos da crise da dívida externa, porém, fracassou em todas as tentativas, conseguindo controlar a inflação só a partir do Plano Real, mas sem muito sucesso quanto ao déficit público.

A partir do final da década de 1980, o cenário internacional passa a mudar em relação a América Latina. Até então não entrava mais recursos externos na região pela conturbada crise, porém, isso passa a mudar com aumento de liquidez internacional e com a reconfiguração já em curso do sistema capitalista.

Para garantir que os mesmos problemas não voltassem a ameaçar os lucros dos prestadores e também para recolocar a América Latina na dinâmica globalizada, são elencados dez pontos que todos os países deveriam implementar em suas economias através do Consenso de Washington. Esse receituário baseado no ideário neoliberal mudaria a dinâmica financeira e produtiva dos países da região.

A primeira parte dessa mudança vem com as renegociações da dívida externa no chamado Plano Brady. Essa reciclagem da dívida tinha como objetivo garantir o pagamento dos países endividados e submetê-los à dinâmica da mundialização financeira.

No Brasil, o Plano foi assinado em 1994, sendo um dos últimos países a aderir. Esse foi um dos principais fatores que daria início a criação do Plano Real. Por se tratar de um Plano que necessitaria de grande financiamento externo para funcionar, a renegociação era primordial para que os investidores externos mandassem seus capitais para o Brasil.

A fonte de recursos que dará base à nova moeda é predominantemente de capital externo de curto prazo e/ou especulativo que aguçados com a alta rentabilidade da taxa de juros oferecidos pelo Brasil, aumentam as reservas internacionais que darão lastro ao real. A sobrevalorização da moeda, característica dos ditames do Consenso de Washington, predominará no país até 1998, quando o Governo não consegue mais segurar a pressão sobre a moeda e as contas públicas e se obriga a desvalorizar a moeda aderindo ao câmbio flutuante.

Com o Plano Real, a dívida externa continua a crescer, porém, surge outro fator de financiamento público que explode rapidamente que é o endividamento interno. Em oito anos de vigência do Plano Real, a dívida pública sobe 435% representando 60% do PIB.

Isso ocorre porque o modelo macroeconômico fomentava o endividamento interno devido à política de juros altos e da âncora cambial que funcionavam tanto para evitar a inflação como também para angariar recursos para o governo.

A elevada abertura comercial e financeira que o Brasil passa a fomentar com o Plano Real, deixa a economia altamente vulnerável à todas as oscilações internacionais. Além do déficit público interno que constantemente não consegue ser resolvido, o passivo externo cresce rapidamente. As crises mexicanas, asiáticas, russa e argentina atingiram o Brasil de tal forma que o Governo recorrerá ao FMI por três vezes na tentativa de segurar os capitais especulativos que fogem rapidamente.

Junto com o “socorro” do FMI, novos pacotes passam a ser impostos ao país como condicionalidades dos empréstimos, porém, não resolvem os déficits na balança de pagamentos, mas que é usado pelo governo como uma maneira de tranquilizar o mercado financeiro. É nesse caminho que o Governo reforma o Plano Real substituindo os mecanismos que deram sustentação nos primeiros quatro anos e que posteriormente iria se adaptar as condicionalidades do Fundo.

A mudança para o Sistema de Metas de Inflação, a partir de 1999, deixa mais evidente que o governo deverá priorizar o gerenciamento do endividamento público do Estado. Em primeiro lugar, a âncora cambial é substituída pela âncora monetária que fará o controle

inflacionário através de metas definidas pelo Conselho Monetário Nacional; para a política monetária, o BACEN agiria no controle da emissão de moedas de modo a garantir que a meta fosse seguida. Aqui o BACEN passa a ter inteira independência sobre a quantidade de moedas em circulação, o volume de créditos e as taxas de juros. Além disso, dentro do BACEN quem se encarregaria de definir a taxa Selic é o Copom, formada em grande parte por representantes de bancos privados junto com a diretoria do BACEN, no qual implica numa prática que privilegia o setor financeiro na questão da venda e amortizações da dívida pública.

A segunda questão se trata de financiar esses mecanismos mencionados. Os juros altos sobrecarregam o financiamento e endividamento do setor público e, conseqüentemente, a política de combate à inflação. Nesse sentido, o superávit primário será o grande sustentador que garantirá o pagamento desses altos custos.

O superávit primário é o saldo positivo entre todas as receitas do governo menos o seus gastos, exceto os gastos com juros e amortizações da dívida. O saldo positivo desses gastos é o que vai para o pagamento da dívida pública. Por isso, o Governo tenta ao máximo cortar gastos de outros setores para gerar o superávit primário, fato que resulta na chamada âncora fiscal.

Para dar mais sustentabilidade à geração e rolagem da dívida, em 2000, o governo com orientação do FMI, cria a Lei de Responsabilidade Fiscal que irá tratar de limitar os gastos do governo federal, estados e municípios. Isso se caracteriza como ajuste permanente, pois o governo não pode gastar mais do que arrecada, porém, o maior gasto acaba virando a dívida pública que não é enquadrado na política de ajuste.

Essa isenção de tratar sobre a sangria de recursos para o setor financeiro ocorre devido ao comprometimento desde a criação do Plano Real e dos mecanismos criados pela demanda e pressão tanto do setor financeiro interno, que rapidamente se forma com a entrada de grandes empresas, fundos de pensão, bancos e demais instituições do mercado financeiro; quanto dos investidores externos e bancos privados internacionais.

Passa a ser muito mais seguro investir em títulos do Estado com altíssima rentabilidade e curto prazo do que investir na produção e outros setores da economia.

Esse sistema, caracterizado por Fattorelli (2012) como sistema da dívida é que vai, não apenas mudar o perfil do endividamento brasileiro, como irá crescer rapidamente ao longo do tempo sem que haja qualquer medida de sua revisão. É nessa trajetória que o endividamento público passa de 33% do PIB, em 1993, para quase 60%, em 2002. O governo FHC chegou ao final com a dívida pública interna em R\$ 987 bilhões e uma dívida externa de mais de US\$ 241 bilhões, representando um aumento de 109% desde sua renegociação.

Com as novas eleições presidenciais, Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) assume o governo já comprometido com o modelo macroeconômico (Tripé) vigente, apesar de nos anos seguintes criticar e fazer dura oposição à Cardoso. O grande diferencial de Lula se dará com as políticas de redistribuição de renda e ampliação do ensino superior que contou com um grande crescimento econômico devido a ascensão da China e Índia que passam a importar grandes volumes das commodities brasileiras.

Na busca pela confiança do mercado financeiro internacional, Lula, em 2005, antecipa o pagamento da dívida externa com o FMI no valor de US\$ 15 bilhões. Dois grandes fatores deixam evidente a política de direcionar vantagens e lucros ao setor financeiro. Primeiro que o governo antecipa essa dívida com ágio de 70%, para esse pagamento emite mais títulos da dívida interna, trocando uma dívida externa com juros de 4% por outro com juros de 19,3%. Segundo, o Governo continua aplicando as mesmas políticas pactuadas com o FMI e o Tripé Macroeconômico.

Os títulos da dívida pública brasileira, como bem apurou a CPI de 2010, está dividido da seguinte maneira: 17,77% com os fundos de investimento, 11,32% investidores estrangeiros, 12,84% fundos de pensão e 47,24% com bancos nacionais e estrangeiros e outros. Portanto, a lógica de acumulação financeira no Estado brasileiro está bem estruturada em atores que demandam cada vez mais o direcionamento de grande fatia dos recursos do país para si.

Nesse sentido, a evolução do endividamento brasileiro que se iniciou já no primeiro ano da ditadura militar, com mudanças de leis que passaram a utilizar o endividamento externo como meio de financiar programas de crescimento econômico, foi o ponta pé para as demais mudanças estruturais da economia brasileira até os dias atuais.

As reformas realizadas na década de 1990 estruturam muito bem essa nova fase de mudanças que o mundo globalizado e financeiro passou a impor. De acordo com Fattorelli (2013), atualmente a Dívida Interna do Setor Público está em R\$ 5.094.970.665.512,80, a dívida externa US\$ 550.775.126.164,84, ambas representando em torno de 50% do PIB. Só no ano de 2017 foram pagos R\$ 986.110.833.381,00 de juros e amortizações representando 39,7% de todo o orçamento do Governo Federal.

Contudo, a falta de transparência ofusca as razões e interesses que levam o endividamento a consumir tanto, ao mesmo tempo em que emite mais dívida para rolar as antigas, sem que isso se reverta em crescimento e desenvolvimento para o país. Desde a recessão econômica iniciada em 2013 no país, várias reformas desvincularam ainda mais parte das receitas que deveriam ser direcionadas aos demais setores da economia, além de congelar

os gastos públicos por vinte anos, justamente para manter a rolagem da dívida que está cada vez mais inadmissível do ponto de vista econômico.

No entanto, concluído as características e o processo que levam a evolução da dívida pública brasileira ao patamar que se encontra hoje, resta pesquisar mais profundamente sobre os mecanismos financeiros atuais que fazem com que a dívida se retroalimente. Ao mesmo tempo, deve-se cobrar junto com os movimentos sociais e a população em geral uma transparência desses gastos, assim como lutar por uma auditoria cidadã do montante dessa dívida, para talvez, conseguir inverter essa lógica que espolia grande parte da população brasileira.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL, Maria Silva. **Teorias do imperialismo e da dependência**: a atualização necessária ante a financeirização do capitalismo. 2012. 127 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Departamento de Economia, Universidade de São Paulo, São Paulo, 01. Cap. 4. Disponível em: <<https://goo.gl/ACb3ni>>. Acesso em: 09 out. 2015.

ARRUDA, Marcos. **Dívida E(x)terna**: Para o capital, tudo; para o social, migalhas. Petrópolis: Editora Vozes, 1999. 122 p.

ÁVILA, Rodrigo Vieira de. "Dívida Interna": A nova face do endividamento externo. In: simpósio internacional - sobre deuda publica, auditoria popular y alternativas de ahorro e inversión para los pueblos de américa latina, 1., 2006, Caracas. **Proceedings...** . Caracas: Nt, 2006. p. 1 - 10.

BAER, Monica. **O Rumo Perdido**: A crise fiscal e financeira do Estado brasileiro. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1993. 213 p.

BATISTA, Paulo Nogueira. **O Consenso de Washington**: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos. 2. ed. São Pauo: Pedex, 1994. 55 p.

BELLUZO, Luiz Gonzaga; ALMEIDA, Júlio Gomes de. **Depois da queda**: A economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002. 27 p.

BIGGS, Gonzalo. **A crise da dívida latino-americana e alguns precedentes históricos**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987. 205 p.

BONFANTI, Cristiane; CAMPOS, Eduardo. Meirelles assina entrada do Brasil no Clube de Paris. **Valor Econômico**. São Paulo, p. 8-8. dez. 2016. Disponível em: . Acesso em: 03 nov. 2017.

BRASIL. Fernando Henrique Cardoso. Comissão Especial do Senado Federal. **Comissão Especial do Senado Federal para a dívida externa**. Brasília, 1989. Disponível em: . Acesso em: 21 mar. 2016.

BRASÍLIA. Agência Senado. Senado Federal. **Polonetas já assustaram o Brasil**. 2001. Disponível em: . Acesso em: 29 out. 2017.

CARDOSO, Fernando Henrique. **Comissão Especial do Senado Federal para a Dívida Externa**: Relatório Final. 1989. Disponível em: . Acesso em: 03 abr. 2016.

CARNEIRO, Maria Lucia Fattorelli; ÁVILA, Rodrigo Vieira de. **A Dívida e as Privatizações**. 2009. Disponível em: . Acesso em: 21 nov. 2017.

CARTA CAPITAL (Brasil). **O que é a independência do Banco Central? Ela é boa?** 2014. Disponível em: . Acesso em: 22 nov. 2016.

CASTRO, Fidel. **La deuda externa**. Havana: Oficina de Publicaciones del Consejo de Estado, 1985. 152 p.

CASTRO, Lucas Crivelenti e. **Dívida do Brasil: renegociação, FHC, Lula e a volta da crise**: O Brasil trocou de moeda, de presidente, mas após alguns anos, a dívida voltou a crescer. 2016. Disponível em: . Acesso em: 4 dez. 2016.

CHESNAIS, François (Org.). **A finança mundializada**: raízes sociais e políticas, configuração e consequências. Rio de Janeiro: Boitempo, 2005. 255 p. Rosa Marques, Paulo Nakatani.

CHESNAIS, François. **A mundialização do Capital**. São Paulo: Xamã, 1996. 335 p. Silvana Finzi Foá.

COUTINHO, Luciano. **Nota sobre a natureza da globalização**. 1995. Disponível em: <<https://goo.gl/XXTQHU>>. Acesso em: 12 dez. 2017.

CRUZ, Paulo Davidoff. **Dívida externa, política econômica e padrões de financiamento**: a experiência brasileira nos anos setenta. 1984. 256 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Departamento de Economia e Planejamento Econômico do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Unicamp, Campinas, 1984.

DIAS, Lázaro César; CAMARGOS, Luiza Karla Castilio. **Um Brasil dividido: consequências da financeirização e da crise política das últimas duas décadas na economia**. 2016. Disponível em: . Acesso em: 8 ago. 2016.

DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA - A soberania na corda bamba. Direção de Carlos Pronzato. Produção de Cristiane Paolinelli. Realização de La Mestiza Audiovisual. Roteiro: Carlos Pronzato. Rio de Janeiro: Instituto Rede Democrática; Núcleo Rj da Auditoria Cidadã da Dívida Pública; Sindipetro/rj, 2015. (64 min.), son., color. Disponível em: . Acesso em: 05 jul. 2015.

DRUMMOND, Carlos. As elites agem politicamente para manter os juros altos? **Carta Capital**, São Paulo, v. 9, n. 8, p.3-6, set. 2016. Disponível em: . Acesso em: 8 ago. 2016.

FATTORELLI, Maria Lucia. **A dívida pública em debate**: Saiba o que ela tem a ver com a sua vida. Brasília: Inove Gráfica e Editora Ltda, 2012. 80 p.

FATTORELLI, Maria Lucia. **Auditoria Cidadã da Dívida Pública**: Experiências e Métodos. Brasília: Inove Gráfica e Editora Ltda, 2013. 256 p.

FERRAZ, Cristiano Lima. Crise do fordismo, neoliberalismo e educação brasileira. **História Ensino**, Londrina, v. 5, n. 4, p.87-102, out. 1999.

FILGUEIRAS, Luiz. **História do Plano Real**: fundamentos, impactos e contradições. São Paulo: Boitempo, 2000. 229 p.

FIORI, José Luís. Ajuste, transição e governabilidade: o enigma brasileiro. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Desajuste global e modernização conservadora**. São Paulo: Paz e Terra S/a, 1996. Cap. 3. p. 127-188.

FURTADO, Celso. **A nova dependência: dívida externa e monetarismo**. 4. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982. 150 p.

GONÇALVES, Reinaldo; POMAR, Valter. **O Brasil endividado: como a nossa dívida externa aumentou mais de 100 bilhões de dólares nos anos 1990**. 2. ed. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 1996.

HOBBSAWM, Eric. **A era dos extremos: o breve século XX**. 2. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

KUCINSKI, Bernardo; BRANFORD, Sue. **A ditadura da dívida: causas e consequências da dívida latino-americana**. 2. ed. São Paulo: Brasiliense, 1987. 233 p.

MATTEI, Lauro. A globalização econômica como fator de exclusão social. **Katálysis**, Florianópolis, v. 7, n. 1, p.57-68, abr. 2002. Quadrimestral.

MATTEI, Lauro. Pobreza na América Latina: diferenças intra-regionais e principais tendências. **Pesquisa & Debate: Revista do Programa de Estudos Pós Graduated de Economia Política da PUC-SP**, São Paulo, v. 23, n. 1, p.1-24, mar. 2012. Semestral. Disponível em: . Acesso em: 03 nov. 2017.

MESQUITA, Rui G. M.; OLIVEIRA, Gustavo Gilson; NERY, Rodrigo. **Análise da Carta ao Povo Brasileiro de 2002**. 2007. Disponível em: . Acesso em: 03 mar. 2016.

METRI, Mauricio. **A Dívida Pública nos Governos Cardoso, Lula e Dilma: uma análise comparativa**. 2014. Disponível em: . Acesso em: 21 dez. 2016.

NOVAIS, Pedro. **CPI da Dívida Pública: relatório final**. Brasília: Câmara dos Deputados, 2010. Disponível em: . Acesso em: 05 jan. 2016.

O JOGO da Dívida – Quem Deve a Quem?. Direção de Eduardo Coutinho. Produção de Cecip. Roteiro: Eduardo Coutinho. Rio de Janeiro, 1990. (58 min.), color. Legendado. Disponível em: . Acesso em: 03 mar. 2017.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. Política fiscal e política monetária no Brasil: o estrangulamento imposto pela dívida externa. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 1, n. 1, p.51-77, jan. 1990.

PAULANI, Leda Maria. **Capitalismo financeiro e estado de emergência econômico no Brasil: o abandono da perspectiva do desenvolvimento**. 2008. Disponível em: . Acesso em: 21 nov. 2017.

PEREIRA, Fábio. **ENTENDA A DÍVIDA INTERNA: COMO A DÍVIDA INTERNA DOBROU DURANTE O PLANO REAL**. 2011. Disponível em: . Acesso em: 30 dez. 2015.

PRATES, Daniela Magalhães. A abertura financeira dos países periféricos e os determinantes dos fluxos de capitais. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 19, n. 1, p.55-71, jan. 1999. Disponível em: <<https://goo.gl/Fr6mVF>>. Acesso em: 03 abr. 2018.

SALOMÃO, Ivan Colangelo. **Arroubos econômicos, legitimação política: uma análise da moratória da dívida externa de 1987**. 2010. 156 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2010. Cap. 3. Disponível em: . Acesso em: 03 jan. 2016.

SAMPAIO JÚNIOR, Plínio Soares de Arruda. **Padrão de Reciclagem da dívida externa e política econômica do Brasil em 1983 e 1984**. 1988. 506 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Instituto de Economia, Unicamp, Campinas, 1988.

SANDRONI, Paulo. **Balço de pagamentos e dívida externa**. São Paulo: Ática, 1989. 109 p.

SANTAGADA, Salvatore. A situação social do Brasil nos anos 80. **Indicadores Econômicos Fee**, Porto Alegre, v. 17, n. 4, p.121-143, out. 1990. Disponível em: . Acesso em: 03 nov. 2017.

SILVA, Cristiano Monteiro da. Imperialismo e dívida externa nos governos de Fernando Henrique Cardoso e Lula. **Ponto-e-vírgula: Revista de Ciências Sociais**, São Paulo, v. 2, n. 2, p.198-209, jun. 2007. Semestral. Disponível em: . Acesso em: 01 jan. 2016.

SILVA, Luiz Inácio Lula da. **Carta ao povo brasileiro**. 2002. Disponível em: . Acesso em: 13 dez. 2003.

SOUZA, Nilson Araújo de. **Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 356 p.

TAVARES, Maria da Conceição. Ajuste e reestruturação nos países centrais: a modernização conservadora. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Desajuste global e modernização conservadora**. São Paulo: Paz e Terra S/a, 1996. p. 21-74.

TEIXEIRA, Rodrigo Alves; PINTO, Eduardo Costa. A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, n. 6, p.21-38, dez. 2012. Disponível em: . Acesso em: 8 ago. 2016.

TOUSSAINT, Eric. **A bolsa ou a vida: A dívida externa do Terceiro Mundo: as finanças contra os povos**. São Paulo: Fundação Perseu Ramos, 2002. 416 p.

TOUSSAINT, Eric. **Brasil : Acordo com o FMI, estágio atual da Auditoria da Dívida e as responsabilidades do Governo Lula**. 2012. Disponível em: . Acesso em: 09 nov. 2015.

VALENTE, Ivan. **Dívida Pública: O Centro dos Problemas Nacionais: Voto em Separado**. 2010. Disponível em: . Acesso em: 26 fev. 2016.